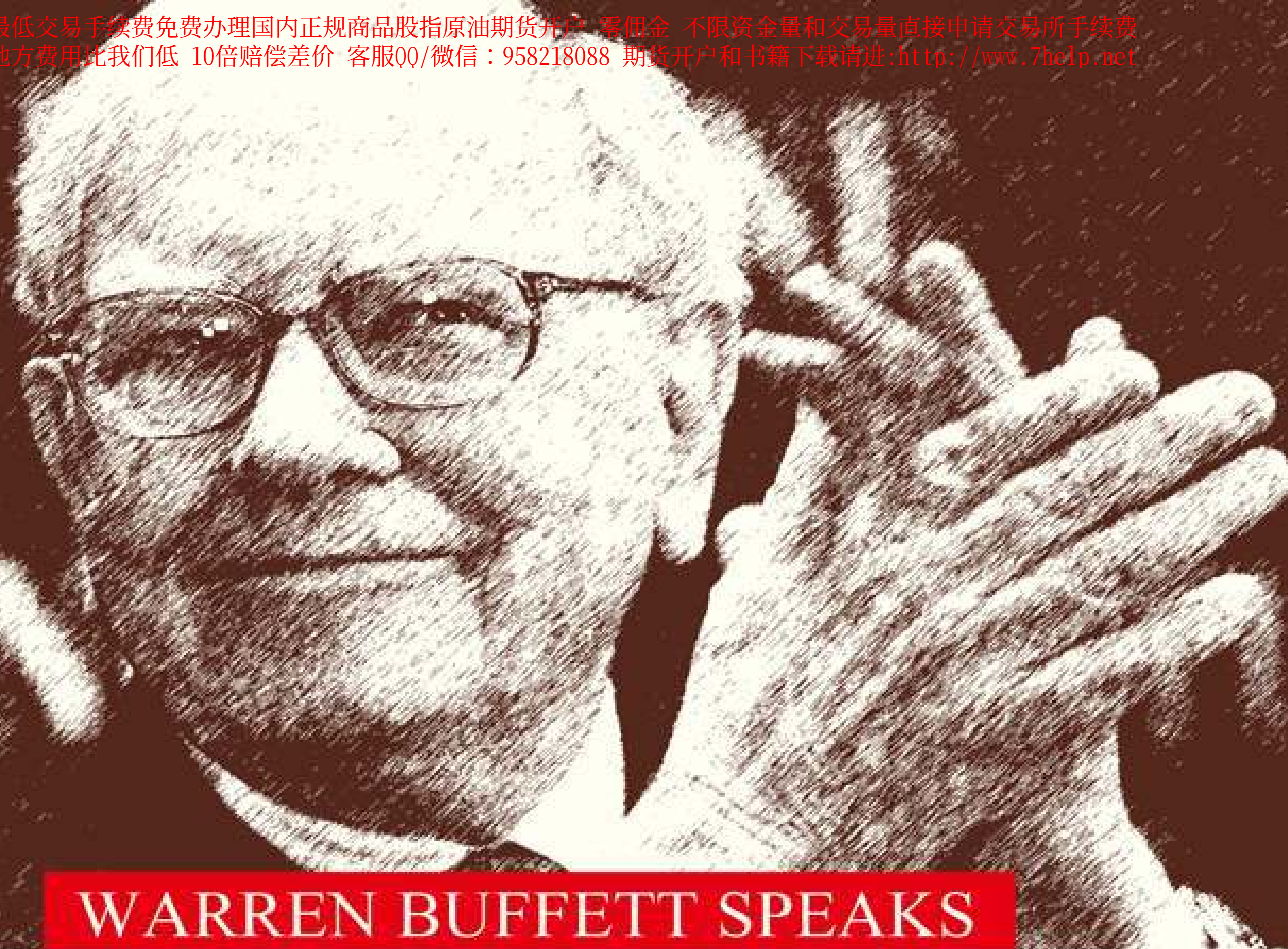
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



WILEY



WARREN BUFFETT SPEAKS

Wit and Wisdom from the World's Greatest Investor

用巴菲特的话讲述巴菲特，还原伟大投资者的思想精华

沃伦·巴菲特如是说

[美] 珍妮特·洛 Janet Lowe 著 徐虹 译



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沃伦·巴菲特如是说

Warren Buffett Speaks: Wit and Wisdom from the World’s Greatest Investor

（美）珍妮特·洛（Janet Lowe） 著

徐虹 译

ISBN：978-7-111-59832-9

本书纸版由机械工业出版社于2018年出版，电子版由华章分社（北京华章图文信息有限公司，北京奥维博世图书发行有限公司）在中华人民共和国境内（不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾地区）制作与发行。

版权所有，侵权必究

客服热线：+ 86-10-68995265

客服信箱：service@bbbvip.com

官方网址：www.hzmedia.com.cn

新浪微博 @华章数媒

微信公众号 华章电子书（微信号：hzebook）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

译者序
致谢
绪论
第1章　关于生活
奥马哈在哪里？是怎样的一个地方
以自己想要的方式生活
想吃什么就吃什么
要有业余爱好
充满激情
志存高远
定位准确
专注于既定目标
规划人生蓝图
诚实
请说出事实的真相
写给《华尔街日报》的信
培养良好品格
相信自己
不要过于自信
不要上当
分享智慧
不服老
第2章　关于朋友
理解友谊的真谛
为朋友打抱不平
辅佐州长施瓦辛格
建立一生的友谊
第3章　关于家庭
不要溺爱孩子
巴菲特的孩子们
和妻子相濡以沫
善待母亲
第4章　关于工作
为兴趣工作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及早开始
在喜欢的地方工作
和优秀的人共事
善于鼓励别人
忠于合作伙伴
珍惜时间
急流勇退
第5章　关于经营
善于沟通
知道什么时候说“不”
树立榜样
关心股东
雇用的人好，管理的就少
阅历更重要
善于配置资本
勇敢
能力的交叉
伯克希尔-哈撒韦公司：强大的投资机器
第6章　关于投资
投资哲学
认清敌人：通货膨胀
经验的顿悟
别在意教授怎么说
遭遇“市场先生”：你的仆人而非领导
忽略“市场先生”的情绪
聆听机遇的召唤
理解价格和价值的区别
寻找内在价值
期待市场出现步调不一
收益！收益！收益！
向前看，不要向后看
规避风险
不要赌博
关注非同寻常的市场环境
不要被市场环境所左右
避免过度负债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找刺激的交易
在可能的情况下进行套利
要有耐心
独立思考
拥有合适的工具
警惕华尔街
只买你了解的股票
老将叱咤新兴市场
中国石油公司
能力的拓展
养成阅读的习惯
像记者那样刨根问底
让投资变得简单
深入思考
知道你寻找的是什么
不要为数学绞尽脑汁
崇尚节俭
树立切合实际的目标
面对现实
期待改变
能应对改变
承认错误
不要犹豫不决
低调涉足航空业
从错误中学习
买入如童话故事般美好的股票
寻找卓越的公司
保证投资的质量
垃圾债券
评估特许权的价值
重视价格机制的力量
寻找拥有廉价流动资金的公司（然后要对这家公司进行正确的定位）
学着喜欢垄断
寻找以所有者立场思考的经理
管理层固然重要，但好的公司更重要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

避免制度性强制（公司的“旅鼠行动”倾向）
偏爱那些回购自己股票的公司
不要害怕多元化投资
进行长期投资
善于总结
当你因为追随巴菲特的投资脚步而变得富有时，请回馈社会
投资是有利于增进公众福利的方式
当报酬与付出不成比例时，你会怎么做
心甘情愿地纳税
慷慨付出
有关慈善捐赠的想法
巴菲特的捐赠是否会影响伯克希尔-哈撒韦公司
结束语
附录A　伯克希尔-哈撒韦公司的账面价值和标准普尔500指数的对比
附录B　伯克希尔-哈撒韦公司股价概览（1962～2017年）
附录C　巴菲特活动年表
注释

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译者序

1930年8月30日，在股灾的阴霾中，沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。他白手起家，一步一步攀升至《福布斯》美国400富豪榜，正如《时代》杂志记者约翰·罗斯查德所说的：“在财富金字塔的顶端，有石油大亨、房地产巨头、航运巨子和许多强取豪夺的资本家，但巴菲特是第一位靠股票投资跻身于财富金字塔顶端的人。”

市面上不乏关于巴菲特投资理念的书，本书则试图从生活、家庭、朋友、工作、经营、投资等多个视角为读者呈现这位世界上最成功的投资者的个性、人生哲学以及他身上最本质的东西。但也许正如本书作者珍妮特·洛所说的那样：“除了他自己的话语之外，其他语言都不足以充分勾勒出独一无二的巴菲特，因为没有人会比巴菲特更了解巴菲特！”正是出于这种考虑，她搜集、整理了巴菲特充满智慧、不乏幽默的言论以及一些与他有关的轶事和旁人的评论，按照清晰的逻辑框架串成了一个完整的“巴菲特传奇”。

对于巴菲特言论原汁原味的引用是本书的特色，充分呈现了他的睿智、冷静、幽默、执着、宽容和正直，“每一段言论都是研究巴菲特人生哲学的一条线索”。对于生活，他忠于自己的感受，“精彩地生活，知足常乐”是他对生活的态度。他就像武侠小说中的侠客那样，为朋友打抱不平，“两肋插刀”，他辅佐州长阿诺德·施瓦辛格，与查理·芒格的友谊历久弥坚。他注重家庭，与妻子苏珊分居多年仍信守婚约的承诺，直至她去世；他不溺爱孩子，认为“给他们太多的钱是既不正确也不明智的，富可敌国的巨额财富将更加扰乱竞技场的公平竞争，应该让他们经受磨炼而不是为他们铺平道路”。巴菲特对工作的态度和他对生活的态度是一致的，认为工作就是“和一些非常优秀的人一起为自己一生的梦想而奋斗”，如果“无法做自己想做的事情，那人生又有何乐趣可言”？

善于沟通和关心股东是巴菲特经营的法宝：他亲自执笔的公司年度信件条理清晰、公正客观，就像是为某个熟悉的朋友而写的，每年的伯克希尔-哈撒韦公司年会成为巴菲特和股东沟通的重要方式；巴菲特注重维护股东利益，让“他们觉得自己是公司的主人”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的投资理念是本书着墨最多的内容。美国的证券市场，在经历了20世纪20年代末30年代初的股灾之后，诞生了以本杰明·格雷厄姆和巴菲特为代表的价值投资理念。价值投资，简单地说，就是以企业的内在价值作为股票投资的选择标准，它是投资者选择投资对象的一个重要基础。格雷厄姆被誉为“价值投资之父”，而他的学生巴菲特更是这一投资理念忠实的拥护者和成功的实践者。从某种意义上说，在价值投资这条路上，巴菲特走得比格雷厄姆更远，他数十年如一日，坚持以价值投资为导向，孜孜不倦地寻求以合理的价格收购那些出类拔萃的企业，他把这一过程比喻为“狩猎”，他从中享受到了乐趣，当然，也使自己的财富如滚雪球般迅速增加。

巴菲特的人格魅力还体现在他的社会责任感上，这表现在他心甘情愿地纳税以及对于慈善事业的慷慨捐赠：他把投资看作“有利于增进社会福利的方式”，认为纳税“能为社会公共事业提供资金”。他身体力行地实践着这一切，2006年更是做出惊人之举——宣布向比尔和梅琳达·盖茨基金会（BMG）捐赠310亿美元，再加上向家族基金会捐赠的金额，他把自己财富的85%投入到慈善事业，这是美国历史上最慷慨的捐赠行为。他的行为令我们肃然起敬，但他却谦虚地认为这是自己对于社会的应有回馈，因为他始终认为“这个社会给予我的奖励远远超出我为它所付出的一切”，他还敦促投资者，“当你因为追随巴菲特的投资脚步而变得富有时，请回馈社会”。

通过这些线索，一位严格的父亲、一位睿智的管理者、一位伟大的投资者和一位慷慨的慈善家的形象跃然纸上。珍妮特·洛作为曾出版过《比尔·盖茨如是说》和《杰克·韦尔奇如是说》的传记作家，视角独特、笔触细腻地为我们呈现了一个与众不同的巴菲特，书中所引用的许多巴菲特经典言论，如电花火石般地引起我们炽热的共鸣，而言论中所闪烁的智慧之光更是值得我们久久回味。

本书在翻译过程中得到了浙江师范大学工商管理学院不少老师的帮助，其中吴振阳老师自始至终给予了指导和帮助，此外本书还得到了张国胜、孙伯良、何菊芳、傅黎瑛、彭红英等老师的支持和帮助，在此一并致以衷心的感谢！由于译者水平有限，翻译过程中难免存在不当之处，敬请读者批评指正。

徐虹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致谢

本书得以付梓，得益于许多人的帮助，在此，我要感谢帕姆·巴菲特（Pam Buffett）、沃伦·巴菲特、Jolene Crowley、Elizabeth Douglass、Lorena Goeller、Arthur Q.Johnson、Steve Jorden、Irving Kahn兄弟、Kathy Lowe、Bruce Marks、Charles T.Munger、Doerthe Obert，以及沃尔特&埃德温·施洛斯股份有限公司的Walter Schloss、R.Hutchings Vernon、Kathy Welton。我也要对直接促成本书出版的编辑Kevin Commins和发行商Alice Fried Martell表示衷心的感谢。

本书还得到许多媒体和组织的大力支持，在此一并表示感谢。它们是《圣迭戈先驱论坛报》（San Diego Union-Tribune）、《奥马哈世界先驱者报》（Omaha World-Herald）、北卡罗来纳公共电视基金会和北卡罗来纳大学教堂山分校凯南-弗拉格勒商学院等。

此外，我对于能有机会在苏珊·巴菲特、凯瑟琳·格雷厄姆、红杉基金公司的创办者威廉·鲁安去世之前采访他们心存感激。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绪论

世界上还会有人比巴菲特有更多的绰号吗？《名利场》（Vanity Fair）称他为“金融界的阿甘”，[1]有人称他为“奥马哈之神”“奥马哈的朴素商人”“因循守旧的资本家”“沃伦爵士”（带有一点调侃的意味）和“金融界的威尔·罗杰斯”[1]。他还被誉为“钻石之王”，因为他收购了一些珠宝商店，其中包括美国第二大珠宝商店——奥马哈的波珊珠宝商店（Borsheim’s shop）。

有好几本关于巴菲特的书也试图把握这位世界上最成功的投资者的个性、人生哲学以及他身上最本质的东西。但也许除了他自己的话语之外，其他语言都不足以充分勾勒出独一无二的巴菲特，因为没有人会比巴菲特更了解巴菲特！正是这种信念促使我整理了他的格言警句和独到见解，并奉献给大家。

这位现代美国人心目中的英雄、备受争议的圣人究竟是谁？绪论部分将为大家介绍他的一些基本情况，而正文部分将以他自己的话语娓娓道来，为大家逐渐呈现更多细节，还原一个更加真实的巴菲特。

巴菲特1930年8月30日出生于内布拉斯加州的奥马哈市。他在那里上完小学，之后因为他的父亲霍华德·霍曼·巴菲特在美国众议院连任四届议员，他跟随父亲在华盛顿完成初中和高中学业。大学期间，由于他认为自己在宾夕法尼亚大学沃顿商学院没有学到任何东西，便中途退学，后来在内布拉斯加大学（林肯校区）完成了本科学业，于1950年获得了理学学士学位。之后他向哈佛大学递交了申请，未被录取，却意外地收到哥伦比亚大学研究生院的录取通知书，于是便进入哥伦比亚大学深造，1951年获得了哥伦比亚大学经济学硕士学位。正是在哥伦比亚大学，巴菲特遇见了伟大的投资者、教授格雷厄姆，他很快便成为巴菲特的良师益友。

巴菲特和他青梅竹马的邻居——奥马哈的苏珊·汤普森（Susan Thompson）于1952年结婚，一共育有三个孩子：一个女儿和两个儿子。巴菲特夫妇多年来都居住在不同的城市，却仍保持着密切的关系和深厚的感情，他们的这种关系令很多人觉得困惑。他们一直维持着这种关系，直至苏珊2004年由于中风去世。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

苏珊·巴菲特和丈夫共同控股伯克希尔-哈撒韦公司（Berkshire Hathaway），她是一个乐观、注重感情的人，巴菲特形容她是“崇尚心灵自由”的人。她告诉我：“现在，我一个人过着平静的生活，但我的家庭以及我所深爱的人永远和我在一起。”她长期居住在旧金山，但巴菲特仍然住在奥马哈。苏珊去世两年后，巴菲特才再婚。

从1997年我初次撰写拙著至今，已时过境迁，但有一些事情依然如故。那么，就让我们先来看看这些仍未改变的事情吧：当时，巴菲特是美国最语出惊人的投资者，如今他依然是一位非常激进的商业领袖；他当时已经跻身于美国富豪排行榜，如今仍位居第二；当时伯克希尔-哈撒韦公司由于高得惊人的股价成为世界上最与众不同的股票，如今它的股价仍居高不下。

巴菲特的年薪仍然维持在10万美元，他仍然是世界最大的200家公司中年薪最低的主席。

接下来，让我们看看发生了什么改变吧：正如巴菲特一直所说的那样，伯克希尔-哈撒韦公司的规模在不断扩大，巨额资金投资的难度也随之加大。随着伯克希尔-哈撒韦公司的发展，扩张和创新不断地发生，但最富戏剧性的变化却发生在巴菲特个人身上。

尽管当年我初次执笔撰写拙著时，他已经相当有名，但对于那些不涉足金融界的人来说，这个名字仍然是相当陌生的。直到巴菲特担任加利福尼亚州州长候选人——阿诺德·施瓦辛格的财政顾问之后，他才首次成为关注的焦点。后来，他把价值大约300亿美元（注意：是300亿而不是3000万！）的资产捐给比尔和梅琳达·盖茨基金会，这使他开始完全暴露在镁光灯下，成为媒体争相报道的对象。

关于他的工作和私生活，《名利场》杂志做了这样的评论：“他最重要的工作是管理自身的影响力。”[2]这种影响力在2007年2月表现得尤其显著，当时仅仅因为巴菲特欲收购报业公司股票的传闻，《纽约时报》公司的股价一天之内就上涨了3.8%。尽管巴菲特曾公开表示他对报业公司不再感兴趣，但对于那些对他的投资理念深信不疑的价值投资者来说，《纽约时报》公司还是具有极大诱惑力的，因为它的股价在2004～2007年已经跌了44%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在此期间发生了一些简单的经济交易，如巴菲特出售了其持有的少量奥马哈皇家棒球队的股票。其余都是一些重大的、刺激的事件，例如他经历了股市的巨幅震荡，在收购通用再保险公司时面临巨大困难等，但伯克希尔-哈撒韦公司最惊人之举可能要数它大举进行国外投资了。

巴菲特个人经历了一些痛苦的重大变故，他生命中一些重要的人纷纷离他而去，包括他的妻子、母亲、挚友凯瑟琳·格雷厄姆、罗斯·布朗金、威廉·鲁安和菲尔·卡雷特。苏珊的去世还使巴菲特的生活发生了其他一些重大变故，例如他重新调整了慈善捐赠计划和对盖茨基金会的捐赠计划。令人欣慰的是，巴菲特的孩子们似乎已经完全融入了自己的角色定位，至少公众已经对他们有了更深的认识。巴菲特对以他们名义成立的基金会进行慷慨捐赠，通过这样的方式，公开认可了他们的自立和成熟。顺便提一下，给予孩子们的基金的捐款从某种程度上证明了他们的父亲是一位多么天才的投资者：巴菲特和苏珊当初为孩子们建立慈善基金时，向每一个基金捐了129股伯克希尔-哈撒韦公司的A股股票和68股B股股票，当时价值仅仅为2000多美元，但这些股票如今值11353806美元——涨了11351614美元！

本书致力于挖掘巴菲特有别于世界上其他亿万富翁之处。可口可乐公司前总裁唐·基奥（Don Keough）曾说过巴菲特为之奋斗一生的不是金钱而是价值，这的确是巴菲特最坚定的信念。

巴菲特的职业生涯记录很好地说明了这一点。他的第一只投资基金——巴菲特合伙股份公司在1956～1969年保持了32%的税前年平均回报率。在这一由100人组成的合伙关系结束后不久，巴菲特开始着手把伯克希尔-哈撒韦公司从一家纺织工厂改造为一家控股公司——一辆在华尔街所向披靡、无人比肩的“投资战车”。当巴菲特买进最初200股伯克希尔-哈撒韦公司的股票时，股价只有7.50美元/股，加每股10美分的佣金。1965年，巴菲特获得了伯克希尔-哈撒韦公司的控股权，当时公司的股价为12～15美元。在巴菲特掌舵伯克希尔-哈撒韦公司的42年间，伯克希尔-哈撒韦公司每股账面价值增长率是标准普尔500指数增长率的两倍。许多人从巴菲特开始涉足股市之日起，就一直跟随着他投资，如今他们或他们的继承人仍唯巴菲特马首是瞻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然巴菲特的影响力和财富与日俱增，但他仍然保持着一贯的直言不讳、正直、乐观和风趣。《经济学人》把巴菲特对于所罗门公司政府债券欺诈案的处理描述为“及时、坦率和平和”，[3]这恰恰是他一贯的处世之道。他信奉简单的智慧，但我们不能因此低估他的智商、知识或决心。而且巴菲特为自己制定了非常严格的准则，并一直恪守这些准则。

我猜想巴菲特是刻意用通俗的语言和比喻的形式来阐明自己的观点，以便能更好地和我们这些非专业人士沟通。如果他任由自己的专业词汇和智慧泛滥的话，我们中的许多人可能会听得一头雾水。

尽管巴菲特总是彬彬有礼，但他不会在一些他不感兴趣、看起来没有价值或触及他的道德底线的项目、观点或人上面浪费时间。当他的耐心消耗殆尽时，他也会表现出不耐烦。例如，尽管他很少表达针对某人的批评，但他对于那些过于信奉投资理论，却没有领会股票及股票市场本质的和潜在经济功能的学者不屑一顾。他还无法容忍那些诱导投资者去冒投机风险的投资顾问。除此之外，报道失实、不当的报纸杂志也会使他怒发冲冠。

人们愿意聆听巴菲特的演讲，看他写的文章。股东、家庭成员和朋友涌入奥马哈参加伯克希尔-哈撒韦公司年会，聆听他的演讲。从四面八方汇集到这座小镇的投资者忠诚地追随着巴菲特，那些最早买入伯克希尔-哈撒韦公司股票的投资者更是其中的中坚分子。

20世纪80年代早期，伯克希尔-哈撒韦公司股票的成交价大约在500美元左右，只有15位股东参加年会。到20世纪80年代晚期，伯克希尔-哈撒韦公司的股价徘徊在2500美元左右，大约有400位股东参加年会。20世纪90年代，随着与会者人数不断增加，巴菲特不得不转移到越来越大的会议场所来召开年会。到2006年，1万名巴菲特的忠实追随者使得奥马哈最大的会议中心——奎斯特中心座无虚席。

已经与世长辞的红杉基金（Sequoia Fund）的创办者威廉·鲁安自从于格雷厄姆在哥伦比亚大学举办的研讨会上结识巴菲特后，便和他成为朋友。鲁安这样描述巴菲特的演讲水平：“巴菲特是一个天才，他的演讲如此深入浅出、简明扼要，至少在当时，你能完全理解他所说的一切。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“巴菲特的天赋在于他总是有超前的想法，”微软公司主席、伯克希尔-哈撒韦公司董事会成员比尔·盖茨这样写道，“这要求我们不仅仅去实践这些格言，更要把它们铭记于心，而巴菲特的确有许多格言值得我们铭记于心。”[4]

巴菲特爱讲故事的习惯曾一度使他受到谴责。有一次，他作为专家证人在一起联邦案件中出庭作证，律师问了他一个问题，法官打断了律师的提问，说：“巴菲特先生，请不要再告诉我们另一个故事！”巴菲特表示抗议，强调这是他一贯的表达方式。法官叹了口气，表示默许，于是巴菲特又长篇大论了一番。[5]

必须指出的是，我曾多次采访巴菲特，或在不同的场合遇见他，我承认自己很欣赏他，这也许会使读者认为我会尽量把巴菲特最好的一面呈现给大家，但这并不是我的目的。我想呈现他与众不同的思考方式，让读者做出自己的价值判断。为此，我在书中收录了一些事件，在这些事件中，巴菲特的行为让人难以理解；本书还收录了其他人的观点，他们认为巴菲特并不是那么令人生畏。但我不得不承认这些素材都是以一种最友善的语言来呈现的，因为，如果我认为巴菲特身上没有什么值得挖掘的东西的话，我不会在本书上花费这么多的时间和精力。考虑到许多其他因素施加在他身上的巨大压力，他在“崇尚自我”方面的表现是值得赞赏的。

令人愉悦的适度幽默和善意是巴菲特性格的重要方面。他的父母显然曾经告诫他，如果不能正确地评价一个人，就不应该发表任何评价。他一直很信奉这一点。但他的性格中还带有一丝精明，认为自己所做的一切都必须是有意义的。因此，虽然他乐于接受各种观点，但除非你能提供新的、有建设性的、补充性的信息，否则不太可能动摇他的观点。一些人由于年龄的增长获得了这种自信，而巴菲特的这种自信显然是与生俱来的，并且他总是时刻准备向别人灌输自己的观点。

我认为这本巴菲特言论集的书名还可以叫作《使投资者受益一生的人生箴言》。我把这些言论（包括一些出自巴菲特自己或别人口中的与他有关的轶事）比较笼统地分成若干章节，每一个章节又由一些小标题组成，每一个小标题的相应内容由引用一段或几段巴菲特的言论，再加上一个小故事或对一件事情的简短陈述组成。必要时，我会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以适当的逻辑顺序重新组织这些引用的言论。我认为每一段言论都是研究巴菲特人生哲学的一条线索，而巴菲特正是通过恪守自己的人生哲学，来创造财富、管理财富和为自己以及许多毫不相干的人消耗财富的。书中还收录了重要朋友、家庭成员和同事的评论以及一些相关事件，这些人和事件都有助于使巴菲特的形象更为丰满，它们都在“巴菲特传奇”中扮演了重要角色。

我试图通过对这些言论进行筛选、重新组织和润色，使读者获得对巴菲特人格魅力的感性认识。尽管本书收录的言论都是以对话的语气呈现的，但请记住，这些都是经过重新拼凑的，这意味着这些言论可能不一定按照原来的语序呈现，或者对一些相关问题的评论并不发生在相同场合，但为了行文的需要，我把它们组织在一起。此外，为了能方便读者追寻巴菲特的人生轨迹，本书末尾附有“巴菲特活动年表”（见附录C）。

我并没有把巴菲特的原话完全转换成书面语言，对此，我表示抱歉。但我认为，从某种程度上说，保留巴菲特原汁原味的表述，能使他的评论更有趣。但是，必须指出的是，尽管巴菲特善于演讲，但是当他没有讲稿、漫无边际地闲聊时，逻辑顺序显然也不是太严密——看来他的语法也不是毫无瑕疵的，但谁又能保证自己的语法是毫无破绽的呢？他以自己的方式表达赞同和反对，并加以强调。他一句话可以讲10分钟，用“和”连接每一个分句。当我觉得引用他的原话似乎能更好地表达我的意图时，我就完完整整地援引他所说的每一个字，甚至把一些语言中的瑕疵也原封不动地保留下来。而且，在可能的情况下，我会加强他所强调的句子的语气。

在极少数情况下，出于正确表达和文章篇幅的考虑，我稍微引用了一些其他文献中的例子。我还删除了一些语气词，或者对名词单复数形式和动词时态进行了修改以便使上下文一致。在绝大多数情况下，我都用括号对这些改动加以注明，如此谨慎是为了尽可能正确地表达巴菲特的意图，因为对于巴菲特来说，正确地被别人理解很重要。曾经有一次，我和他一同前往纽约，在他发表演讲几小时后，有人用电报传给他一篇有关他所发表的评论的文章，文章中有一处非常小但却非常重要的错误。巴菲特显然对此非常恼火，因为这个错误会在世界范围内被反复引用，而且还极有可能被录入许多研究数据库，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用不了多久，便成为言之确凿的事实了。对此，他强调：“我并不认为我那么说过。”

因此，当我发现某些引用曲解了他的言论或认为他的言论有可能被曲解时，会在书中对这些容易引起歧义的言论展开讨论。

在本书的编撰过程中，我注意到他有一些有趣的行为模式。例如，巴菲特着手衡量了许多东西的价值——他曾经根据年龄对应的净值来计算送给妻子的订婚戒指的价格，而大多数人并不知道如何来计算自己的净值，或者即使他们知道如何计算，他们也会计算出一个负的数字；他还喜欢诸如此类的假设——“假设你将在n年内（5年、10年……）去世，你打算如何安排余生”；由他执笔的年度信件非常通俗易懂，就像是为一位常年在度假的姐姐而写的；抑或他的投资建议是那么的言辞恳切，仿佛是为了劝诫那些20年都不会改变主意的、非常固执的人；“检票”和“积累求偿权支票”是巴菲特常用的比喻。

读者可能会发现一些我遗漏的细节。我非常想知道读者是如何解读本书的，并希望从他们那里获得改进建议。

薇拉·凯瑟[2]的忠实读者能立刻在巴菲特身上发现谦逊的智慧、稳重、深度和凌驾于别人之上的权威，这也恰恰是这位扎根于内布拉斯加州的小说家希望在与她志同道合的中部人民身上所看到的特质。但凯瑟并没有明确指出，中部人民究竟是心灵单纯还是天性完美无瑕。这也就是说，我们必须自己做出判断：真实的巴菲特究竟是怎样的一个人？

[1] 威尔·罗杰斯（Will Rogers）是美国著名的幽默作家、慈善家。——译者注

[2] 薇拉·凯瑟（Willa Cather，1873—1947）是美国文学史上第一位潜心描述美国拓荒运动的伟大女作家，出生在弗吉尼亚州，幼时随父母迁居到中西部的内布拉斯加州。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章　关于生活

只要身处内布拉斯加州的巴菲特谈到股市、商业道德或价格的本质时，全世界就会竖起无数只耳朵专心聆听。他的言论通常超越了当前的问题，但总能得到广泛的认同。他的评论似乎触及我们生活的许多方面。尽管他跻身于世界上最富有的人之列，但他的朋友查理·芒格（Charlie Munger）说巴菲特是他所认识的、最幸福的人之一。在阅读巴菲特谈论如何成功地进行投资之前，让我们先来看看他所强调的更为重要的问题：精彩地生活、知足常乐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奥马哈在哪里？是怎样的一个地方

被父亲称为“工作狂”的巴菲特幼年时在奥马哈的公立学校上学。父亲霍华德·巴菲特当选为美国众议院议员之后，全家搬到首都华盛顿，但年幼的巴菲特很渴望能回到家乡奥马哈。

我得了严重的思乡病，我告诉父母自己躺下来时几乎无法呼吸。我让他们不要担心，安心去睡觉，但我几乎彻夜未眠。

最终，他们只好让12岁的巴菲特回到奥马哈，和爷爷一起住到学期结束。[1]一些人把奥马哈称为“美丽的小岛”，显然，巴菲特非常认同这一点。

后来，巴菲特先后进入宾夕法尼亚大学沃顿商学院和哥伦比亚大学研究生院学习。他曾在纽约为格雷厄姆-纽曼公司（Graham-Newman Company）工作，但在1956年年初，即巴菲特25岁时，他回到奥马哈定居：

我曾在纽约和华盛顿居住过，但纽约拥挤的交通浪费了太多时间。我可以搭乘飞机花3小时飞到纽约和洛杉矶享受大城市的繁华，但我无法忍受住在那儿。[2]

我认为这里（奥马哈）是一个更适合居住的地方。当我回到纽约工作时，曾经一度觉得这座大都市始终充满着触动我的精彩刺激，使我表现出一如既往的亢奋，并开始融入其中。但用不了多久，我的行为就会不受控制，变得疯狂。我想还是这里更适合思考。[3]

巴菲特的小儿子彼得是一位音乐家，他写了一首歌——《内布拉斯加州》，这首歌表达了对内布拉斯加州——美国中部地区的热爱。彼得这样诠释自己的作品：“它表达了我对于家乡的强烈情感，它是我的依靠、归属和精神源泉。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以自己想要的方式生活

巴菲特说：“证券投资吸引我的地方之一就在于能以自己的方式生活，而不必穿得像个成功人士。”[4]

我无法忍受一生之中有什么东西是我想要却无法拥有的。[5]

难道巴菲特的生活方式仅仅表现为随心所欲地生活吗？

赚钱要比花钱容易。[6]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想吃什么就吃什么

巴菲特的饮食习惯，代表了典型的、美国人的饮食习惯。

关于食物和饮食，我的偏好很早就无法挽回地形成了——那是一次为了庆祝我5岁生日而举行的、成功的野餐会的结果。当时，我们大吃热狗、汉堡包、软饮料、爆米花和冰淇淋。

巴菲特的得意之作是酵母圣代冰淇淋：把许多好时巧克力浆倒在香草冰淇淋上，然后把麦芽奶粉撒在上面，就大功告成了。他通过精确计算证明了他的配方能提供适量的卡路里[1]：

这一配方会产生过多的卡路里。但假设你每天的基础新陈代谢要消耗2800卡路里，通过简单的算术计算，可知每年你能（事实上是你必须）消耗超过100万卡路里。根据我的实际情况，假设我还能活25年，这意味着为了避免因为饥饿而过早去世，我必须吃进2500万卡路里。那为什么我不能享受这种美食呢？[7]

然而有时，美食当前，却依然难敌成本考虑。有一次，有人在餐会上向巴菲特推荐一杯高价红酒。巴菲特握着杯子，幽默地回答道：

不用，谢谢，我宁愿握着钱。[8]

[1] 1卡路里=4.184焦耳。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要有业余爱好

投资对于巴菲特来说既是工作也是娱乐。他把找到合适的投资对象比作“捕获珍稀而敏捷的猎物”[9]。

工作之余，朋友、家庭和桥牌丰富了他的业余生活。他在一些特定场合与家人、朋友聚会，比如参加为女儿举行的庆祝会，祝贺她因为重建玫瑰剧院所做的大量工作而获得奥马哈基督教女青年会颁发的奖章，以及参加比尔·盖茨在夏威夷拉奈岛举行的婚礼等。

每隔一年，他会组织巴菲特社团（Buffett Group）的成员聚会，这些人都是他的老友兼密友。尽管他在背部受伤后不再打壁球，但仍偶尔打打高尔夫。在1996年的年会上，人们注意到巴菲特苗条了许多。对此，他解释说这都归功于自己开始在跑步机上锻炼身体。听众还注意到他不再喝原味可乐或樱桃口味可乐，而改为喝健怡可乐。

桥牌是巴菲特最痴迷的爱好。在专业教练的指导下，他的牌技已提升到一个新的水平。他对这项游戏如此痴迷，他说：

不玩桥牌的年轻人犯了一个严重的错误。[10]

在《福布斯》杂志出版商马尔科姆·福布斯（Malcolm Forbes）——这位以奢华和夸张著称的富翁因突发心脏病去世的前一天晚上，巴菲特还和他一起打桥牌。那晚他们在福布斯位于伦敦的豪宅打牌，由“美国公司六巨头”CASH（Corporate America’s Six Honchos）迎战英国议会议员。CASH队的成员有巴菲特、福布斯、贝尔斯通公司（Bear Stearns）主席艾伦·格林伯格（Alan Greenberg）、哥伦比亚广播公司（CBS）主席劳伦斯·蒂施（Laurence Tisch）等。他们从早上一直打到傍晚，CASH队一开始输给了上议院的议员，后来又赢了下议会的议员。巴菲特说：

打桥牌时，我心无旁骛。[11]

我总是说如果能在监狱里找到三个会打桥牌的狱友，我并不介意坐牢。[12]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的桥牌教练——沙伦·奥斯伯格（Sharon Osberg）是一位曾两度夺得世界冠军的国际桥牌大师。巴菲特是通过牌友卡罗尔·卢米斯（Carol Loomis）认识他的，他推荐巴菲特用计算机通过ImagiNation这个网络在家里和全美各地的朋友打牌。

一开始我对计算机心存恐惧，总觉得它好像会咬我一口似的。但万事开头难，一旦开始了就发现其实也很简单。

借助计算机，巴菲特现在可以和居住在加利福尼亚卡梅尔的姐姐、姐夫以及一些住在华盛顿的社会名流一起打牌。他甚至还可以和微软公司创始人比尔·盖茨的父亲威廉·盖茨爵士（一位西雅图的律师）一起打牌：

如今借助于网络，和一些过去经常一起打牌的牌友组成牌局变得更容易。唯一的区别在于，我们如今都相隔千里。有一个星期日，我一连打了6个小时。在过去面对面的牌局中，我从来没有打得这么过瘾。[13]

对此，比尔·盖茨认为：

尽管事实上他一直刻意回避技术和技术投资，但一旦他使用过计算机，便欲罢不能。现在，很多时候巴菲特使用在线服务的频率比我要高。[14]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

充满激情

激情有时会使人乱花钱，它使巴菲特一时冲动买了架私人飞机“站不住脚号”。他曾考虑以他合伙人的名字将飞机命名为“查理·芒格号”，但芒格每次出行宁愿坐经济舱，也坚持不坐这架飞机。对此，巴菲特说：

我想我是爱上了这架飞机，我要把它带进坟墓。[15]

巴菲特在纽约待了将近一年，帮助所罗门兄弟公司解决一些问题。从那以后，他开始把这架飞机叫作“不可或缺号”。[16]

但狂热终究会过去。当伯克希尔-哈撒韦公司于1995年收购了奈特捷公司（NetJets Inc.）之后，巴菲特对私人飞机的狂热结束了，他和芒格都开始乘坐以持部分所有权形式拥有的公司喷气式飞机。如今，巴菲特对奈特捷这种运营模式仍给予高度评价。

一直以来，巴菲特对于软饮料有着难以割舍的情结，一开始喜欢百事可乐，后来喜欢可口可乐（确切地说，他喜欢樱桃口味的可口可乐）。巴菲特家族曾经举办过一个聚会，已故的苏珊·巴菲特当时把足足堆砌了3英尺[1]高的百事可乐空瓶镶嵌在窗口用来装饰入口。

苏珊曾说：“熟悉巴菲特的每个人都知道他身上流的不是血，而是百事可乐。他有时甚至以百事可乐当早餐。”

[1] 1英尺=0.3048米。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

志存高远

在一次伯克希尔-哈撒韦公司的年会上，有一位股东问巴菲特：既然他已经成为美国最富有的人，那么他接下来的目标是什么呢？巴菲特回答道："这很容易回答，我接下来的目标就是要成为美国最长寿的人。"[17]

但他并不好高骛远。

我不会试图跃过7英尺高的横竿：我会环顾四周，寻找一根1英尺高的横竿，因为我知道这个高度是我能跃过的。[18]

投资者注意：沃伦·巴菲特正横穿街道

1996年的年会上，一位投资者问，如果巴菲特被卡车撞了，对伯克希尔-哈撒韦公司会产生怎样的影响。事实上，这个让人措手不及的问题出现的频率超过了早餐桌上出现吐司的频率。"我通常会说，我只能对那辆卡车表示遗憾。"巴菲特有时也会幽默一把。在过去的那些年里，他有过各种各样妙语连珠的回答，现部分摘录如下：[19]

1985年：在一篇关于伯克希尔-哈撒韦公司对于所收购公司长远计划的文章中，巴菲特提到："经理对公司负有义务，因此即使我个人过早地退出伯克希尔-哈撒韦公司的管理事务，投资者也没有什么可担心的。"[20]

1986年："这是我每年都要被问到的、众所周知的'卡车'问题。如果我今天被卡车撞倒，芒格会继续经营这个公司，你们不必抛售伯克希尔-哈撒韦公司的股票，我们的投资将会继续。"巴菲特还猜测："伯克希尔-哈撒韦公司的股价可能在我离开公司的那一天上涨到一个季度或半年里的最高价。如果股价真的上涨这么多的话，我会非常失落。"[21]

1991年："不管我在与不在，公司都能正常运行，因此我身在何处并不重要。"[22]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1993年：媒体甚至有时会拿巴菲特的死亡来开玩笑。一位电视台记者问他希望自己去世后以怎样的方式被人铭记，巴菲特说："我希望听到财政部长说，'谢天谢地，他终于走了'。"[23]

1994年："我已经公开宣布，我打算一直经营伯克希尔-哈撒韦公司，直至去世。但即使我去世，由于伯克希尔-哈撒韦公司一切已步入正轨，其他人也能胜任公司的管理工作。"[24]

1995年：在年会上，一位听众说："我打算购买伯克希尔-哈撒韦公司的股票，但我很关心发生在您身上的一些事情，因为我无法承受任何风险。"巴菲特答道："我同样无法承受任何风险，所以您大可放心。"

2000年：那位司机并不想成为马路杀手，但"如果不幸已经发生，那么我希望他没有在政府雇员保险公司（GEICO）投保"。[25]

2006年：2006年巴菲特捐赠300亿美元慈善基金的计划让全世界为之震惊，股东获悉：巴菲特认为他终将去世，因此提早安排一切。几年前，巴菲特宣布他的儿子霍华德将成为伯克希尔-哈撒韦公司的主席，几位现任经理人将接管公司的运营。人们普遍认为管理政府雇员保险公司投资事务逾25年的刘易斯·辛普森（Louis Simpson）将管理伯克希尔-哈撒韦公司的大部分投资。在管理政府雇员保险公司期间，即使在一些宏观经济增长缓慢的年份，辛普森仍能使公司每年的增长幅度超过标准普尔500指数增长幅度的7%左右。有关当巴菲特无法处理投资事务时，辛普森将接管公司投资事务的传言，在2006年不攻自破。因为，巴菲特在当年的年度信件中写道，他打算启用更年轻的人来接替他的工作。因为虽然辛普森的能力很强，但他毕竟只比巴菲特年轻6岁，巴菲特希望能有一个更为长远的接班计划。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定位准确

巴菲特认为投资就像专业运动员打冰球那样，两者有异曲同工之处，他说：

正如韦恩·格雷茨基[1]所说的那样，要冲向冰球将要到达的位置，而不是它当前所处的位置。[26]

要想迅速游完100米的话，最好顺着大浪游，这比仅靠你自己的努力要轻松得多。[27]

[1] 韦恩·格雷茨基是加拿大著名的冰球运动员。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专注于既定目标

如果我们乘坐列车从纽约前往芝加哥，我们绝不会中途在奥尔托纳下车。[28]

我总觉得研究公司失败要比研究公司成功能让我学到更多东西。商学院通常研究公司的成功，但我的合伙人芒格却说他希望知道哪里是自己的死穴，这样他就不会犯下致命错误。[29]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规划人生蓝图

巴菲特书桌上放着一本笔记本，上面写着：

除非发生核战，否则都要谨遵这一格言。[30]

1985年，巴菲特这样评价20年来为公司带来22%复合增长率的各种投资：

这就像经历了一个奢侈的青春期。[31]

在一次鸡尾酒会上，一位微醉的女士靠近巴菲特，含糊不清地说：“我看见你身上堆满了钱。”

巴菲特告诉记者：

我并不以我赚的钱来衡量我的人生价值。其他人可能会这么做，但我肯定不会。[32]

从某种程度上讲，钱有时会让你的生活变得更有乐趣，但它无法改变人们对你的爱或你的健康状况。[33]

成功就是能拥有你所爱的人对你的爱。[34]

钱能使人摆脱窘境，但你无法用它买到真爱。[35]

好人最先成功：有时如此

《时代》杂志记者约翰·罗斯查德（John Rothchild）说：“在财富金字塔的顶端，有石油大亨、房地产巨头、航运巨子和许多强取豪夺的资本家，但巴菲特是第一位靠股票投资跻身于财富金字塔顶端的人。”[36]但罗斯查德忽略了一点：巴菲特白手起家，完全依靠自己创造了这一切。巴菲特从无名小卒跻身于最富有的美国人行列的这一奋斗历程毫无疑问将成为一个美国式的神话。忘记阿吉神话[1]吧，因为从此以后，自力更生、独立奋斗的成功人士的故事都将被称为“沃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伦·巴菲特传奇”。从1943年开始，他就是这样一步一步地攀升至《福布斯》美国400富豪榜。

1943年：巴菲特告诉他的一位好朋友，他要在30岁时成为百万富翁，否则“我就从奥马哈最高的建筑上跳下去”。[37]

1982年：沃伦·巴菲特以2.5亿美元的个人财富排在第82位。丹尼尔K.路德维格（Daniel K.Ludwig）以20亿美元的个人财富排在第一位，戈登·彼得·格蒂（Gordon Peter Getty）以14亿美元的个人财富排在第二位。

1984年：巴菲特以6.65亿美元的个人财富排在第23位。排名第一的是格蒂，个人财富高达41亿美元，排名第二的是山姆·沃尔顿（Sam Walton），个人财富为23亿美元。

1985年：巴菲特成为内布拉斯加州第一位资产逾10亿美元的亿万富翁，个人财富达到10.7亿美元，[38]排在《福布斯》美国400富豪榜的第12位。沃尔顿以28亿美元位居第一，罗斯·佩罗（Ross Perot）以18亿美元排在第二位。

1986年，《美国新闻与世界报道》杂志公布了持有美国上市公司股份最多的100位个人或家族。巴菲特排名第八，沃尔顿家族排在第一位。巴菲特说：“你看他们计算得多么精确。他们唯一的遗漏就是没有把我昨晚在野马饼屋买的馅饼计算在内。”[39]

1988年：巴菲特的净资产上升到22亿美元，但跌至排行榜的第九位。沃尔顿和约翰·克鲁格分别以67亿美元和32亿美元领先。

1989年：巴菲特以42亿美元的个人财富迅速跃居第二位，约翰·克鲁格以52亿美元排在第一位。日本商业大王堤义明[2]以150亿美元成为全球首富。

1991年：巴菲特以42亿美元位居第四位，排名虽然有所下降，但个人财富并没有减少。克鲁格仍以59亿美元位居第一位。刚入榜的比尔·盖茨以48亿美元的净资产排在第二位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1993年：巴菲特终于以83亿美元的个人财富上升至排行榜的第一位，比尔·盖茨以61.6亿美元排在第二位。[40]

1994年：巴菲特的排名跌至第二位。巴菲特的财富仅上升到92亿美元，盖茨以93.5亿美元领先。

关于巴菲特和盖茨之间这场“谁是美国最富有的人”的激烈竞争，美国著名幽默政治专栏作家巴赫瓦尔德（Buchwald）发表过这样的评论：“虽然他们彼此之间很友善，但两人肯定暗中较劲。排在第一位的那个人，总要回头看看谁正从后面迎头赶上，而排在第二位的那个人则要费尽口舌向家人解释为什么会落后。”[41]

有一段时期，巴菲特和盖茨曾轮流成为世界上最富有的人，但后来，盖茨终于将巴菲特远远甩在了后面。2006年，盖茨的净资产估计为500亿美元，而巴菲特的净资产仅为420亿美元。即便如此，两人也远远超越了其他竞争对手。世界上第三富有的人是墨西哥的卡洛斯·斯利姆·埃卢（Carlos Slim Helu），个人净资产为300亿美元。但风水轮流转，2007年，斯利姆成为世界首富。[3]

[1] 阿吉神话是美国俚语，是关于一个白手起家、奋斗不懈而终于成功的富翁的故事。——译者注
[2] 堤义明，日本西武集团创始人。——译者注
[3] 2018年3月6日，《福布斯》发布全球亿万富豪榜，巴菲特的净资产为840亿美元。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诚实

巴菲特告诫儿子霍华德：

建立声誉要花20年的时间，但毁掉它只需短短的5分钟。你只要想到这一点，处事之道就会有所不同。[42]

在任何情况下都不要说谎，不要理会律师的话。如果你让律师介入，他们基本上都会让你保持沉默。但事实上只要你所说的就是你亲眼所见的真相，你不会有任何麻烦。

但有时，谎言可能并非是有意的。这里有一个与尼古拉斯·肯纳（Nicholas Kenner）有关的故事。在1990年年会上回答股东提问的过程中，巴菲特受到了这位来自纽约、年仅9岁的股东的质询，他拥有伯克希尔-哈撒韦公司11股股票，质疑为什么他当时以6600美元买进的伯克希尔-哈撒韦公司股票现在跌到这么低的价位。巴菲特在随后发表的一年一度的致股东信中提到了这个问题。尼古拉斯又出现在随后一年的年会上，并提出了一个更为尖锐的问题。尼古拉斯发现年度信件错误地把他的年龄写成了11岁，而实际上当时他只有9岁，因此他问："我如何才能知道后面（财务报表中）的数字是正确的呢？"巴菲特承诺他将以书面形式给予回复。[43]

如果偶尔没有恶意的谎言能刺激伯克希尔-哈撒韦公司旗下时思糖果（See’s Candy）的销售的话，是可以被宽恕的。对此，巴菲特说：

当公司业绩下降时，我们散布传闻说我们的糖果有壮阳的效果。这一招非常有效，我指的是这一传闻，而不是糖果本身。[44]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请说出事实的真相

巴菲特对于记者的严格要求最早可以追溯到他当报童的那些年月，他曾是一个严格要求自己的报童。巴菲特后来由于一篇调查报告获得了1973年的普利策奖，成就了一段佳话。这一切都始于1969年，当时巴菲特收购了奥马哈当地的一份周报——《太阳报》。那时，他听到一些关于“弗拉纳根男孩城”[1]的传闻。“弗拉纳根男孩城”是一个为无家可归的男孩提供庇护的非营利组织，传言它通过博取同情的演讲积累了大量捐款，但并没有把这些钱用于帮助那些可怜的孩子。

巴菲特获悉，根据美国国税局（IRS）的新规定，要求慈善基金填写报表990，公布其资产状况。《太阳报》的记者取得了一份“弗拉纳根男孩城”的IRS档案复印件，足以证实这一传言。于是，巴菲特和记者进行了认真讨论、周密部署。他们一直暗中开展调查工作，甚至有时就在巴菲特家的地下室工作。正是由于保密工作到位，这篇长达8页的调查报告才能在出版之前没有走漏任何风声，从而收到了如此震撼的效果。

《太阳报》的发行人、后来担任《水牛城日报》发行人的斯坦·利普西（Stan Lipsey）强调：“没有巴菲特，就没有这则传奇性的调查报告，就不会有普利策奖，这都是他的功劳。是他告诉我们关于报表990的细则，并帮助我们分析了男孩城高达2.19亿美元的巨额资产。”45

后来，男孩城重新获得了公众信任，并扩展为女孩和男孩城，在全国19个不同地区设立分支机构，在治疗、关怀被虐待、被遗弃和被忽略的孩子方面仍保持领先地位。

尽管巴菲特一生都在和报纸打交道，但他认为和记者打交道是危险的：

和记者打交道的可怕之处在于：现实生活中，没有人会真的想要在背地里捅你一刀，但如果某些记者曲解了事实，借助媒体的力量，他们完全可以让你身处类似的险境。如果你遭到刺杀，可能还能指望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

医生施以治疗以缓解痛苦，但在后一种情况下，你只能自己来面对。46

一档名为《名人富豪的生活方式》的电视脱口秀节目便误导了观众对于巴菲特的理解。巴菲特的朋友看到罗宾·里奇（Robin Leach）在节目中对于巴菲特的描述都十分吃惊，因为炫耀财富绝不是巴菲特的习惯。

据说，巴菲特告诉他的朋友：“事实上，我和你们一样大吃一惊。我从未和罗宾·里奇打过交道，他甚至没有向我发出过任何上节目的邀约。但莫名其妙地，我就出现在他的节目中了。”

里奇反驳了巴菲特的话，他说：“巴菲特绝对清楚我们所做的一切。这虽然不是一个面对面的采访，但我们所做的一切都是经过他同意的。这就是为什么只有我们独家播放了这一访谈。”（事实的真相是，在伯克希尔-哈撒韦公司年会之前，奥马哈的波珊珠宝商店邀请《名人富豪的生活方式》节目组拍摄在周日举办的百达翡丽名表展。巴菲特同意接受里奇关于这个展览的采访，但摄制组从未到过他家，巴菲特并不知道有这么一个与他有关的节目正在策划中。[47]）

[1] 1917年，神父弗拉纳根（Father Flanagan）创办的非营利组织，以帮助无家可归的男孩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

写给《华尔街日报》的信

2003年8月15日，《华尔街日报》在头版刊登了一篇关于巴菲特以及他帮助阿诺德·施瓦辛格竞选加利福尼亚州州长的文章（详见第2章）。文章暗示巴菲特认为加利福尼亚州应该实施更高的财产税，以便与奥马哈所执行的税率相一致。但事实上，巴菲特试图表达的信息是：加利福尼亚的财产税是没有依据的、是不公平的。这篇包含错误信息的文章被迅速地传播到全世界，对此，巴菲特很不高兴，于是，他提笔写了一封信给《华尔街日报》，全文如下。

2003年10月7日

纽约市自由大街200号（纽约10281信箱）

《华尔街日报》总编保罗·斯泰格尔先生　收

亲爱的斯泰格尔先生：

8月15日的《华尔街日报》上刊登了一篇有关我的文章，这篇文章是以一位记者对我的专访为基础的，当时采访的内容主要是关于我帮助阿诺德·施瓦辛格参加竞选的事宜。但这篇文章严重误解了我的言论，造成了深远的负面影响。出于以下一些我将加以说明的原因，今天我不得不写信给您。

这篇刊登在贵报头版的文章有一个醒目的标题，开头几段全部都是与加利福尼亚税收有关的内容。其用意很明显：税收毫无疑问是竞选的关键问题。

在接受贵报记者乔·哈里南采访的过程中，一开始，我便要求他对采访进行录音，但他说录音设备坏了。因此，如今您若要和他对质我接下来所说的一切是否正确，就只能依赖于他的笔记了。但我并不指望您能找到什么出入，因为他曾要求我多次重复一些我所提到的关键数字。

关于财产税，我的观点是非常明确的。我给他举了一个“三幢房子”的例子。假设第一幢位于拉古纳海滩的房子是我在20世纪70年代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

早期买的财产，它当前的市值大约为400万美元。由于第13号提案[1]的局限性，我在2003年和2002年分别只需要缴纳2264美元和2241美元的财产税。第二幢房子就坐落在第一幢房子的后面，我购于20世纪90年代中期，如今市值大约为200万美元。仅仅由于买入的时间较晚，我就必须在2003年和2002年分别缴纳高达12002美元和11877美元的财产税。我对乔指出，这些数字说明第二幢房子适用的税率大约是第一幢房子适用的税率的10倍，而这两幢房子有相同的位置、相同的所有者和相同的支付能力。

然后我又提到了位于奥马哈的房子，我认为这幢房子大约值50万美元（尽管它的估值为大约69万美元）。我为这幢房子缴纳的财产税在2003年为14401美元，2002年为12481美元。

我很高兴在我们交谈的基础上，乔理解了我所举的例子中两个非常重要但毫不复杂的观点：

（1）加利福尼亚州的住宅财产税是非常反复无常的，这体现在它们取决于财产购买的日期，而不是财产的价值或所有者的财务状况。

（2）对于自有房房主长期拥有的房产，奥马哈的住宅财产税要高于加利福尼亚的住宅财产税。

但是，文章中写道，我在采访过程中说：“这个财产税例子告诉你，你能从中得出某些结论。”这句话在语法上显然是不通顺的。但这一评论却被两篇关于财产税的观察评论文章完整地引用。

然而，文章中却完全没有提及我所说的第二幢位于拉古纳海滩的房子，也没有提及加利福尼亚的税收不平等。相反，标题、文章的主体以及引言都让人觉得我仅仅在谈论奥马哈和加利福尼亚之间的税收差异。

可能您很难理解这种删减会有什么影响。假设记者问一位候选人一个财政问题，得到了这样的回答：“支出增加10%，税率下降10%——你应该能从中得出某些结论。”如果记者只引用了这句话中有关税率改变的这部分内容，便紧接着写道，“你应该能从中得出某些结论”，那么就会严重地误导读者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几天后当贵报的社论专版错误地信赖了之前那篇报道的准确性和完整性时，之前那篇文章的严重错误就变得更为复杂了。这篇社论的许多观点与之前那篇文章如出一辙，这不足为奇，因为社论的作者阅读了完整的访谈记录。但如果他真正理解我所说的那两个要点的话，他的分析应该至少和之前的那篇文章有一些区别。例如，在社论的第二段中有这样的表述："毫无疑问，在奇科市没有任何一位亿万富翁会赞赏巴菲特先生的慷慨无私，因为如果政府采纳巴菲特先生的建议的话，意味着他们必须支付高昂的财产税。"如果作者理解我真正谴责的是加利福尼亚的税收不平等，就不应该出现这样不知所云的表达。我的确很同情那些亿万富翁，因为如今他们在奇科购买价值30万美元的房子所要缴纳的住宅财产税，要远远高于我这位居住在其他州的亿万富翁为位于拉古纳海滩、价值400万美元的房子所缴纳的住宅财产税。根据第13号提案，他们缴纳的超额税款将用于资助其他地区的纳税人。

并非只有贵报的社论专版从那篇文章中得出错误、片面的结论。《奥马哈-拉古纳》由于一篇关于我建议提高加利福尼亚财产税税率的文章而迅速成为一份全球发行的报纸。在那篇文章中，丝毫没有提及我认为财产税的征收应该建立在更加平等的基础上。当我随后向贵报记者凯文·赫利克尔指出贵报的这篇文章如何误导读者时，收到一封来自乔·哈里南的电子邮件，邮件中说我"可能会有兴趣再次接受采访，以便对之前的观点做进一步扩展"。具有讽刺意味的是，这位提出要"扩展"我的观点的记者恰恰就是那位以一种误导读者的、不公正的方式任意删减我的观点的人。毫无疑问，新的采访可能会使这一问题变得更为复杂，因为贵报并没有对之前的错误做出明确的道歉，这就意味着是我在出尔反尔地改变自己的观点，以避免造成对阿诺德不利的政治影响。对此，我仍持有同样的观点：如果贵报不对此做出表态的话，我不会再写信给您，相反，我会一直谈论税收问题，直至我们获知你们将做出澄清的确定日期，以确保不会影响选举。鉴于贵报对于我的观点的混淆已经对公众产生了如此广泛的影响，我打算把这封信长期放在伯克希尔-哈撒韦公司的网站上。我还计划在我定期授课的新闻从业人员的培训班上把这件事作为一个"报纸如何犯错误"的案例来讲授。

如果贵报对我的这封信做出任何回应的话，我会很乐意把它全文刊登在我们公司的网站上。如果我真的打算要把这件事作为一个反面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例的话，我还要把它打印出来分发给新闻从业人员培训班的记者学员。如果贵报觉得我的这封信还有任何可取之处的话，我希望您也能将它全文刊登在贵报上。记住，千万不要做任何形式的删减！

沃伦·巴菲特

[1] 美国加利福尼亚州于1978年通过的旨在降低财产税的州宪法修正案。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

培养良好品格

直到你发现这些习惯是如此难以改变时，你才发现原来自己有许多习惯。48

品格是可以培养的。巴菲特说，假设你是一名学生，你可以在班上挑选一名其他同学，获得他终生收入的10%；同时，你还必须选择另一名同学，把自己终生收入的10%付给他：

有趣的是，当你斟酌头脑里浮现出的各种各样的想法时，你并不会考虑那些连你自己都无法实现的能力。你不会考虑有谁能跳7英尺高，有谁能将球踢出65英尺远，有谁能背出圆周率小数点后的300位，等等。你考虑的是一个人性格中所有品质的综合。事实上，每一个人都能具备所有的那些品质，但这在很大程度上取决于一个人的习惯。我以前的上司格雷厄姆在12岁时，记下了他在别人身上看到的、所有他欣赏以及讨厌的品质。他审视自己的清单，发现没有任何与9.6秒内跑完100码[1]或跳7英尺高有关的记录，它们全部都是决定你能否成为某一类人的习惯。49

如果你周围总是有比你优秀的人，你会有所进步；但如果你周围都是一些不如你优秀的人，这会使你倒退。50

[1] 1码= 0.9144米。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相信自己

当20岁的巴菲特到父亲位于奥马哈的经纪公司上班时，一位朋友想知道这家公司是否将更名为巴菲特父子公司。巴菲特回答道："不，它将更名为巴菲特子父公司。"51

巴菲特实事求是地说：

我从不缺乏自信，也从不气馁。52

我一直坚信我会成为有钱人，对于这一点，我从未动摇过。53

1956年，当26岁的巴菲特和别人合伙成立自己的第一家公司时，他告诉投资者：

我要建立一家合伙公司，通过这家公司，用自己和你们的钱进行证券投资。我保证你们能获得5%的回报，扣除给你们的回报后，我将获得剩余利润的20%。我会交出令你们满意的成绩单，但我希望能有足够的自由和隐私。例如，当我离开办公室去参加高尔夫培训时，并不希望你们一直跟着我，盯着我如何练习打高尔夫球。54[1]

我有自己的评价标准。如果我做了一些别人并不认同但自我感觉良好的事情，我会觉得很高兴；如果我做了一些别人赞许但自己不满意的事情，我会觉得很沮丧。55

当被问及他是如何拥有投资于那些其他投资者避之不及的公司的自信时，他说：

归根结底，我只相信自己的眼光。56

[1] 这段言论出自某人对于巴菲特所发表言论的回忆。事实上巴菲特并没有承诺5%的回报，但这家以合伙形式成立的公司在巴菲特赚到钱以前，就在以前积累的基础上，给有限的少数合伙人分红。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要过于自信

可能大多数人都和高中时的巴菲特一样：

我既不是班上最受欢迎的孩子，也不是最不受欢迎的孩子，我毫不起眼。[57]

巴菲特从哥伦比亚大学研究生院毕业后，想在格雷厄姆的格雷厄姆-纽曼公司工作（不要薪水）：

格雷厄姆习惯性地计算了我的价值和开价后，拒绝了我。[58]

多年以来，巴菲特都在伯克希尔-哈撒韦年会期间举行的奥马哈皇家队的棒球比赛中投出开场球。在一场比赛前，孩子们争相索取他的亲笔签名。但遗憾的是，那次巴菲特的开场球投得不是很好，他说：

我朝看台上望去，看见那些孩子正在擦掉我的签名。[59]

一位记者说巴菲特总是穿着廉价衣服，这使他觉得受到了伤害，自我解嘲道：

我买的可都是昂贵的衣服，只不过穿在我身上看起来显得廉价罢了。[60]曾经有几年巴菲特总是穿着全棉衬衣、休闲裤和运动夹克，后来，他开始穿着正装。他选购意大利的杰尼亚成衣西装，一套杰尼亚西装售价大约为2000美元。[61]

在入选奥马哈商界名人纪念馆的发言中，巴菲特说他想感谢自己的发型师、形象顾问和私人礼仪顾问，但仍不忘幽默一把：

当他们审视自己的作品时，他们要求我不要说出他们的名字。[62]

奥马哈记者俱乐部向巴菲特展示了一幅詹姆斯·霍兰创作的讽刺漫画，巴菲特看到后开怀大笑：

几乎任何人都要比镜子中的自己好看得多。[63]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特和内布拉斯加州州长之间曾经有一个有趣的小插曲。当州长公布了内布拉斯加州政府福利彩票的中奖者名单后，巴菲特兴奋地挥舞着中奖的彩票存根，冲到台上。州长问巴菲特打算怎么花这笔飞来横财，巴菲特说：“我想我会用来买第二组彩票，”兴奋的巴菲特停顿了一下，补充道，“如果还剩下足够的钱，我会买把梳子。”[64]

巴菲特的商业伙伴芒格是一个注重穿着的人，他说：“巴菲特的穿着品位为商界带来了不少乐趣。”[65]

当一位股东问巴菲特，他是否知道自己有多么受欢迎时，巴菲特回答道：

也许我应该让我的发型师把剪下来的头发保存起来。[66]

有人提醒巴菲特作为大众偶像，他的一举一动受到密切关注。对此，他说：

我会关注自己的一举一动，但不会因此受到束缚。[67]

选择适合自己的偶像

巴菲特说：“如果一生之中能找到适合自己的偶像，你无疑是幸运的。从某种程度而言，我建议你们大家尽可能选择适合自己的偶像，而不是以世俗的眼光判断他们正确与否。”

在巴菲特的崇拜对象中，有父亲霍华德、参议员贝拉克·奥巴马、作家菲利普·费雪（Philip Fisher）、良师益友比尔·盖茨和格雷厄姆。为什么他把这些人作为自己的偶像呢？[68]

霍华德·巴菲特

关于父亲，巴菲特说：“他教导我必须做能登上报纸头版的轰动之举。我认为父亲是世界上最棒的人。”[69]

巴菲特的母亲这样解释这对父子之间的关系：“巴菲特和他父亲一直都是最好的朋友，父亲是巴菲特心目中的英雄。霍华德是一位好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丈夫、好父亲，他从来都不惩罚孩子们，他通过讲道理和劝诫来教育孩子们。”70

巴菲特回忆起，父亲曾在众议院发起了一场并不被看好的关于劳动强度的表决，之后不久，他参加了在当地举行的一场棒球赛的开幕式。当主持人介绍众议员霍华德时，人群中嘘声一片。巴菲特回忆道：“他沉着应对这一切，他并不指望世俗的看法能在一夜之间改变。”71

巴菲特的父亲是一名坚定的共和党人，还是约翰·伯奇协会[1]的成员。老巴菲特对于美国在世界舞台上所扮演的角色有着坚定不移的、独特的看法。他曾在众议院发表的一次演讲中说道：

即使这真的是众望所归，美国也不具备足够强大的力量，以至于能用武力维持世界秩序。如果我们试图这样做，则对自由的向往终将被暴政和高压政治所取代。基督教的信仰无法用美元和枪炮传播到其他大陆，劝诫和身体力行的示范是拿撒勒的木匠（耶稣）[2]给我们的启示。如果我们信仰基督教，我们应该努力以他的方式来实现我们的理想。72

沃伦·巴菲特最终摒弃了保守派的政策主张：

我基本上倾向于支持民主党，因为我认为民主党在20世纪60年代早期有关公民权利方面的主张和我的观点非常接近。我并不参与政党路线的表决，但可能我为民主党候选人投的选票要多于为共和党候选人投的选票。73

在生产方面我支持共和党的主张，但在分配方面我支持民主党的主张。74

参议员贝拉克·奥巴马

对于他，有一点我深信不疑，我并不是经常会有这样的感觉的，他是我所见过的人中非常有能力的一个人，他的人生轨迹对所有的美国人都产生了重要影响。75

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲利普・费雪[3]

现代投资管理理念的杰出思想家之一费雪是《怎样选择成长股》（Common Stocks and Uncommon Profits）和《保守型投资者夜夜安寝》（Conservative Investors Sleep Well）的作者。巴菲特说自己是85%格雷厄姆和15%费雪的综合体。76

从他（费雪）身上我理解了闲聊法[4]的价值所在：通过和竞争对手、供应商、顾客交谈，能发现一个产业或一个公司究竟是怎样运行的。77

比尔・盖茨

我没有资格评价他的技术能力，但我认为他的商业头脑也是出类拔萃的。如果盖茨靠卖热狗发家，那他也已经成为世界热狗大王了。我相信他会赢得任何竞争，在我这一行中也能做得很好，但我却未必能在他那一领域做得像他那么成功。78

关于盖茨和微软在填补计算机软件空白方面的前景，巴菲特说：我打赌，他一定会成功，相信他不会让任何人失望。79[5]

本杰明・格雷厄姆

巴菲特说：“格雷厄姆是我所认识的最聪明的人。”80[6]

[1] 约翰・伯奇协会是战后美国出现的一个极右组织。——译者注
[2] 《圣经》中说，拿撒勒的木匠约瑟夫的未婚妻玛丽亚生下圣子耶稣，耶稣在30岁以前是一位拿撒勒的木匠，所以这里“拿撒勒的木匠”指的是耶稣。拿撒勒是一座位于巴勒斯坦地区北部的古城。——译者注
[3] 费雪的儿子肯尼思是《福布斯》杂志的专栏作家。
[4] 费雪通过“闲聊法”评估公司价值，所谓闲聊，就是通过与不同的合适对象谈话以获得目标公司的信息。——译者注
[5] 巴菲特的确有两次在盖茨身上押了很大的赌注。第一次，他邀请盖茨加入伯克希尔-哈撒韦公司的董事会；第二次，他把自己的巨额财富转移到比尔和梅琳达・盖茨基金会（详见第6章）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

[6] 1英亩= 4046.86平方米。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要上当

可能来自法国一座面积只有8英亩的小葡萄园的葡萄确实是世界上最好的葡萄，但我一直怀疑这杯酒中99%都是言过其实的溢美之词，只有1%才是真材实料的葡萄。[81]

在接受CNBC的采访时，巴菲特被问及：“你真的有大约150亿美元的现金吗？”巴菲特回答道：“是的，但我现在身上没带这么多。”[82]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分享智慧

当比尔·盖茨向梅琳达·法兰奇求婚时，他和未婚妻一起飞到奥马哈，在巴菲特的波珊珠宝商店购买了订婚戒指。

“我不能给你任何建议或折扣，”巴菲特说，他一向以不遗余力推销自己公司的商品而闻名，“但在1951年，我为妻子买的那枚订婚戒指花掉了我净资产的6%。”[83]尽管当时盖茨只有37岁，但已经是身家数十亿美元的超级富翁了，他净资产的6%大约为5亿美元。

巴菲特说他没有政治野心，但乐于帮助现任政府官员制定更好的目标。他提出了一项名为“3%”的优于平衡财政补救措施的解决方案：[84]

颁布一项宪法修正案，规定在在座每位代表和参议员的任期内，若我们的财政赤字超过GDP（国内生产总值）的3%，则你们都不具备参选资格。如果这项修正案能通过的话，那么国家的利益和立法者的利益就能立刻变得一致。

巴菲特说这项计划将造福国家，因为：

并不是债务本身压垮了个人、公司或国家，而是与收入增长相比，债务持续、过快地增加使我们陷入了困境。

他认为其他一些旨在控制国家债务的措施都不可能奏效，因为选民会反对现任政府官员通过缩减开支或增加税收来减少赤字：

我们不能指望有那么多圣人，足以组成一个规模庞大的组织，来反对有利于增加他们自身福利的举措。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不服老

退休计划？在我去世5年或10年后再说吧。85

巴菲特认为那些和他共事的人，也拥有相同的心态：

我们觉得自己都是玛士撒拉[1]。86

巴菲特把可口可乐公司的管理层比作常青树：

如果你还有出生于1927年的老朋友，那么就祈祷他们长寿吧。87

当如今已仙逝的罗斯·布朗金[2]达到94岁高龄时，巴菲特说他不得不废除他制定的100岁强制退休的规定，这样布朗金夫人就能继续管理如今已被伯克希尔-哈撒韦公司收购的内布拉斯加家具市场，就仍能驾驶着高尔夫球车到处巡视。

优秀的经理人是如此稀缺，我不舍得让他们离开，因为他们的经验随着他们的年龄与日俱增。88

我们发现很难教会新员工一些传统的技能，但我们不会面临太多类似问题。因为我们有非常优秀的经理，他们年复一年出色地工作，即便他们已经很富有，仍非常热爱工作。因为我们给了他们名垂青史的机会。89

但近年来，巴菲特开始重用年轻人。他让微软的比尔·盖茨和雅虎的首席财务官苏珊·德克尔（Susan Decker）加入伯克希尔-哈撒韦公司董事会。巴菲特还开始物色一位忠心耿耿的、有天赋的年轻人帮助他管理伯克希尔-哈撒韦公司的投资业务，这位年轻人将极有可能成为巴菲特的接班人。

罗斯·布朗金——内布拉斯加家具市场掌门人

巴菲特认为身高约1.48米的罗斯·布朗金是奥马哈的象征，总是极力推荐来奥马哈的游客去拜访她，因为正是被人们亲切称为“B夫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人”的罗斯·布朗金创建了巨大的、现代化的内布拉斯加家具市场。巴菲特给研究生和其他一些想学习投资精髓的人上课时，他经常提到B夫人的判断力和职业道德。B夫人没有上过一天学，23岁时只身一人从俄罗斯来到美国投奔她的丈夫。

B夫人的商业格言是“货真价实、童叟无欺”。[90]

巴菲特说：“即使她经营的只是卖爆米花的小摊，我也愿意和她做生意。”他收购了内布拉斯加家具市场作为送给自己53岁生日的礼物。[91]

关于那次收购，B夫人是这么描述的：“一天，巴菲特走进来对我说：‘把你的商店卖给我好吗？’我说：‘为什么不呢？’他接着问：‘你想卖多少钱？’我开玩笑地说：‘6000万美元。’他马上到办公室拿了一张支票给我。我说：‘你是不是疯了？你的律师和会计在哪里？’他说：‘我更相信你。’”[92]

后来，盘点存货后发现这家商店实际价值8500万美元，但B夫人并没有提价，她说：

“我从不出尔反尔，但我的确大吃一惊。他当时没有丝毫迟疑，因此我敢打赌他之前肯定做过一番研究，他很清楚我这家商店的价值。”[93]

事实上，当巴菲特获悉B夫人有意出售公司后，和她儿子商量过收购的想法，以避免和她打交道时冒犯她。他们之间的交易建立在一份只有一页纸的合同的基础上，没有审计、没有详细财产清单，法律和会计费用合计只有1400美元。对于巴菲特来说，这是一次非常成功的投资。[94]

B夫人这样评价巴菲特：“我认为他是最棒的。”[95]

然而令人遗憾的是，后来B夫人和家庭成员之间发生了纠纷，她和家庭成员间的长期不和成为当时奥马哈的热门话题。《奥马哈世界前锋报》对这一事件做了详尽的报道：“1989年5月3日，她一怒之下离开了内布拉斯加家具市场。她指责公司的实际管理者——她的孙子罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纳德·布朗金和欧文·布朗金——削弱了她在地毯分部的权力。”[96] 当B夫人把其中一个孙子斥为“希特勒”时，所有家庭成员都惊呆了。

但B夫人很快就厌倦了待在家里无所事事的生活，于是1989年，她在离内布拉斯加家具市场仅一街之隔的地方开了一家占地6英亩的仓储式家具商店。在这件事情上，她没有一丝犹豫。当谈到她这项新事业的成功时，她说：“巴菲特不再是我的朋友。我每年为他赚进1500万美元，但当我和我的孙子们意见不合时，他并没有站在我这一边。我开这家商店不是为了赚钱，而是为了报复。”[97]

后来，B夫人和她的家庭成员和解，也与巴菲特冰释前嫌。她把新开的商店连同11英亩的地皮以494万美元的价格卖给了内布拉斯加家具市场，重新回到了这个她一手创办的地方。作为这笔交易的一部分，B夫人可以继续在市场里管理地毯业务。

关于这场家庭纠纷，B夫人说：“可能是我太不知足。”经营家具商店是非常辛苦的工作，她儿子苦苦哀求她不要这么拼命工作，于是她把商店卖了。

B夫人说：“我的商店卖了500万美元，他们付给我的都是现金，而不是信用卡。我爱我的孩子们。”

巴菲特说：“我宁愿和灰熊比摔跤，也不愿和B夫人以及她的子孙们较量。”[98]

巴菲特承认这件事情给了他深刻的教训，于是他再次请求B夫人签订终身非竞争条款，作为对10年前签订的那份内布拉斯加家具市场购买合同的补充。“当时我太年轻，没有经验。”62岁的巴菲特这样说。[99]

1987年在奥马哈记者俱乐部发表演讲时，巴菲特用《共和国战歌》的曲调填入下面的歌词为B夫人即兴高歌一曲：

第一节

买进大都会的股票后，我们都认为会大赚一笔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但当其网络排名第三时，我们发现一切并不是这么简单。

幸好如今伯克希尔-哈撒韦公司的重担，将由B夫人来分担。

她坐着高尔夫球车前行。

合唱部分

哈利路亚，

让年轻人来接班吧。

如果我们变得富有，那都是年轻人的功劳。

她坐着高尔夫球车前行。

第二节

理想可能破灭，股价可能下跌，但我从不沮丧。

不管我把事情弄得多么糟糕，我都不会失败，因为B夫人会拯救我，

她坐着高尔夫球车前行。

第三节

《福布斯》炮制年度排行榜时，可能认为我是多么的光芒万丈，

但其实我只是轮子上的一个齿轮。

没有B夫人的鼓励，我会一直迷失自我。

她坐着高尔夫球车前行。[100]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

[1] 玛士撒拉是《圣经·创世纪》中的人物，据传享年965岁，用以比喻非常高寿的人。——译者注

[2] 罗斯·布朗金于1998年去逝，享年104岁。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章　关于朋友

理解友谊的真谛

我有6位密友，3位是男性朋友、3位是女性朋友。我喜欢他们、欣赏他们，我对他们是不设防的。[1]

巴菲特是如何定义友谊的呢？

我记得我曾问过从奥斯维辛集中营生还的一位妇女这个问题。她说她对于友谊的检验标准是：“他们会帮助我藏身吗？”[2]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为朋友打抱不平

一次，我在奥马哈俱乐部吃午饭，那是一家位于市中心的俱乐部，我注意到那里几乎没有犹太人。他们告诉我“犹太人有他们自己的俱乐部”。现在，奥马哈有不少犹太家庭，他们已经在奥马哈居住了100年，始终兢兢业业地为社会做出贡献，他们为奥马哈的付出不亚于我们任何人。但如今他们仍然无法加入这个俱乐部，而约翰·琼斯——一个联合太平洋公司的新晋中层管理人员，刚到奥马哈就能加入这个俱乐部。这完全不公平。因此我花了4个月的时间申请加入了犹太人俱乐部。这种歧视似乎是一种倒退，让我有些困惑，因此我认为自己必须做一些力所能及的事情来改变这一切。当我重新回到奥马哈俱乐部后，我告诉他们犹太人俱乐部如今不再全都是犹太人了。我还帮助两三位犹太人俱乐部成员申请加入了奥马哈俱乐部。如今我们消除了原来的隔阂。[3]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

辅佐州长施瓦辛格

2003年，巴菲特做出了一项出人意料的政治举动——他自愿担任共和党人、前宇宙先生、动作巨星阿诺德·施瓦辛格竞选加利福尼亚州州长的财政顾问。这是一次令人吃惊的政治立场的改变，因为长期以来巴菲特都支持民主党。就在2000年时，他还支持马萨诸塞州的参议员、民主党人约翰·克里参加2000年的总统大选。

当时，加利福尼亚州面临380亿美元的财政赤字和能源危机，这场能源危机部分是由于安然操纵市场而导致的。对自己的这一决定，巴菲特解释说：

我认识阿诺德已经多年，知道他会是一位杰出的州长。对于我们的国家而言，能否解决加利福尼亚的经济危机是至关重要的，我认为阿诺德能很好地解决这一切。[4]

随后，幽默的巴菲特话锋一转，开玩笑地说：

阿诺德给自己找了一个替身演员，玛丽亚[1]都无法分辨他俩。[5]

施瓦辛格说：“巴菲特正帮助我组建一支世界一流的团队，他们帮助我应对加利福尼亚的公司、投资者、就业机会创造者所面临的问题和挑战。”[6]

施瓦辛格和老朋友巴菲特的结盟不失为一出高招，使他能和一直以来在加利福尼亚不受欢迎的总统乔治·布什划清界限。然而他们之间的联盟很快遇到了麻烦，出现了一些诸如《华尔街日报》那篇误导读者的文章之类的负面新闻（详见第1章）。

尽管受到一些小的干扰，施瓦辛格仍然顺利地当选为州长，并于2006年获得连任。巴菲特和他的合伙人芒格支持施瓦辛格，部分原因在于他承诺进行关于工伤赔偿的改革。工伤赔偿的滥用一直都是保险业的噩梦。1997～2003年，保险行业支付的工伤赔偿金额增加了3倍多。施瓦辛格当选为州长的最初6个月里，凭借工伤赔偿改革巩固了自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己的地位。他通过立法，使保险行业的成本在2003～2006年下降了81亿美元，公司保险费率下降了47%。[7]

[1] 施瓦辛格的妻子玛丽亚·谢里弗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建立一生的友谊

1968年，巴菲特和一群朋友到加利福尼亚的科罗拉多旅游，其间他们拜访了他们的老师——原哥伦比亚大学教授格雷厄姆，向他咨询一些关于证券市场的建议。从那以后，巴菲特社团每隔一年聚会一次："他们那时都还是中产阶级，但现在都已经非常富有。他们没有创造诸如联邦快递[1]之类的神话，他们只是一步一个脚印地前进。格雷厄姆把这一切都写进了他的书里。一切就是这么简单。"8[2]

查理·芒格

83岁的芒格是巴菲特最好的朋友兼最好的生意伙伴。和巴菲特一样，芒格在奥马哈长大，十几岁时便在巴菲特爷爷欧内斯特的杂货店工作。

芒格回忆道："巴菲特家的商店给了我最初的商业启蒙。我每天必须工作很长时间，而且必须努力工作，以确保不出错。这使得包括我在内的很多年轻伙计（后来还有欧内斯特的孙子巴菲特）想寻找一份较为轻松的职业，并为发现这份工作不尽如人意之处而高兴。"9

芒格大约比巴菲特年长7岁，这也是为什么他们直到成年后才走到一起的原因之一。芒格曾说巴菲特是"同道中人"，但如今看来这种说法有一定的局限性。因为芒格没有本科学位，却被哈佛商学院录取，而巴菲特却被拒之门外；芒格是共和党人，他公开为包括英国牛津大学的反饥饿团体在内的慈善机构捐款，而民主党人巴菲特也大力捐助慈善事业，但他曾经希望通过已去世的妻子苏珊来开展大部分慈善工作。

和巴菲特不同，芒格并不是格雷厄姆投资哲学的忠实追随者。然而，巴菲特说："芒格对我产生了巨大的影响。"10

芒格这样解释他们之间的默契："置身于复杂工作中的任何人都需要志同道合的同伴，和某人一起理顺自己的思路是非常有帮助的。"11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这对搭档的一位共同的朋友说，尽管巴菲特很善于说“不”，但芒格和他相比，有过之而无不及。如果巴菲特评价一个人是“没有比他更令人厌恶的人”了，那么毫无疑问，芒格能用更为高明、简短的语句来形容。对此，巴菲特说：“芒格惜字如金。”[12]

巴菲特接着说：“芒格和我在电话里只需三言两语就能处理长达4页的备忘录上记录的事情。”[13]

巴菲特说在公司业绩好的年份芒格要听他的，在公司业绩不好的年份，他要听芒格的，但这纯属玩笑。[14]“芒格是理智的，非常理智。在处理公司业务的方式上，他从不表现得过于自负，但事实上他非常内行。最重要的是，尽管偶然会出现意见不统一的情况，但我们从不争执。”[15]

巴菲特进一步补充道：“芒格拥有世界上反应最敏捷的头脑，他能做到一目十行。他甚至能在你讲完整句话之前，理解你想要表达的意思。”[16]

巴菲特说，成为一位成功的投资者要比成为航天科学家容易得多。但芒格持有不同的观点，他认为以巴菲特的智慧足以胜任航天科学家：“他的头脑是一部超级推理机器，而且由于他的表达能力很强，你能清楚地了解他的大脑是如何工作的。”[17]

芒格说巴菲特是一个表里如一的人：“巴菲特受人尊重的原因之一就是，他总是表里如一。”[18]

芒格说他不记得巴菲特曾经对他发过火：“即使有一次我带他去明尼苏达州钓鱼，不小心把船弄翻了，我们不得不游回岸边。但他并没有责备我。”[19]

在他的巡回演讲中，芒格总能为投资者提出好的建议：“对于个人投资者来说，理想的状态就是只做少数重大投资，然后就可以坐享其成了。因为这意味着你几乎不用支付什么费用给经纪人，也不用听他们胡说八道。”[20]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在伯克希尔-哈撒韦公司对一家公司进行投资之前，芒格希望了解更多的信息而不仅仅局限于公司的良好前景。他们不会投资于以下这种公司：

人们出于对特定结果的兴趣，把这些公司捆绑在一起，因此这些公司的捆绑销售存在下意识的偏见，明显的导向性使人觉得它们不可信。它们让我想起了马克·吐温的名言："金矿是说谎者在地里挖的洞。"美国的公司经常说谎，尽管不是故意为之，但却是最恶劣的一种欺骗，因为分析人员通常会被这些谎言所蒙蔽。[21]

芒格关于牛市的观点深植于投资者心间。他说："如果你是池塘里的一只鸭子，一场倾盆大雨使湖面上涨，你也跟着上升，但你会认为是自己升高了，而不是池塘水面上升了。"[22]

芒格为人严谨、一丝不苟，当有人问他是否会弹钢琴时，他说："我不知道，因为我从未试过。"[23]

芒格说他和巴菲特在都有些神经质这方面非常相似，[24]但他们之间也存在着显著区别。他说："一生之中，没有人指责我的谦逊，尽管谦逊是我非常推崇的品性，但我并不认为自己已经做到最好了。"[25]

[1] 1971年，弗雷德·史密斯冒着极大的风险，将全部财产 850万美元投入联邦快递公司，然而这还远远不够。为了筹到巨额资金，他竭尽全力游说华尔街大银行家、大投资商，筹集到9600万美元，创下了美国公司界有史以来单项投资的最高纪录。——译者注。
[2] 节俭的巴菲特最初曾提议在度假旅馆聚会，以减少开支，但这一建议未被采纳，聚会固定在一流的海滨酒店科罗拉多饭店举行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章　关于家庭

不要溺爱孩子

首先有必要澄清，巴菲特和以《玛格利特小镇》（Margarit-aville）一曲闻名的乡村摇滚歌手吉米·巴菲特（Jimmy Buffett）之间或许并没有关系。如果他们之间真的有血统关系的话，那也是一种无法证实的、非常遥远的血统关系，但两者之间的确有一个交点——吉米是伯克希尔-哈撒韦公司的股东。

在过去的10年里，巴菲特的家庭生活发生了重大变故：他的妻子苏珊在治疗口腔肿瘤过程中突然因中风而去世。两年后，巴菲特与阿斯特丽德·门克斯结婚。而他的每一个孩子都似乎非常自然地闯出了自己的事业，并且还会继续沿着各不相同的方向奋斗下去。这是一幅更为清晰的、关于巴菲特家族的下一代如何经营各自事业的画面。毫无疑问，他们正跻身于世界上最有特权的人之列。

尽管很难用简单的语言来准确描述年轻的巴菲特们，我还是跃跃欲试。苏茜想让内布拉斯加州的这个显赫家族的香火延续不断；霍华德是稳健财政政策的支持者、国际环境保护主义者以及伯克希尔帝国毫无悬念的继承人；彼得则是一个热爱音乐、富有创造性的梦想家。

芒格这样解释巴菲特对于家庭的态度：“巴菲特对待他的孩子像对待雇员一样严格。因为他并不认为，如果爱某个人，为他着想的方式就是给予他一些他没有资格享有的东西。这是巴菲特性格的一部分。”[1]

我们的孩子是优秀的，但我坚持认为当孩子通过成长、接受教育（包括他们在家庭中所学到的），最终具备了所有优点时，给他们太多的钱是既不正确也不明智的。富可敌国的巨额财富将更加扰乱竞技场的公平竞争，应该让他们经受磨炼而不是为他们铺平道路。[2]

巴菲特认为通过继承得到的财富是“给富人的福利”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有认为福利令人懒惰、导致贫穷轮回的那些人，恰恰就是那些想走出这种处境、希望给他们的孩子留下许多财富的人。3

长子霍华德解释说："听着，没有人会认为我父亲不精明。从他开始给我们零用钱那时起，就在阁楼上放了一台自动贩卖机，我们都上那儿买东西。于是他就赚回了给我们的每一分零用钱，以至于在长达10年的时间里，我都无法存起买三个甜瓜的钱。"4

关于巴菲特将其孩子排除在遗嘱之外的传闻纯属无稽之谈：

他们每个人都获得了遗产继承权，但他们将不会过上超级富翁的生活。我认为他们应该会很感激我对他们的教育。他们都做得很好，也都很独立，因为他们并不认为要对我俯首帖耳。5

在玛丽·巴菲特的著作《巴菲特原则》（Buffettology）中，她描述了这样一个圣诞节的清晨：巴菲特用他认为有投资前景的、价值10万美元的公司股票把圣诞袜塞得满满的，他要求全家人合理地运用这些股票进行投资。

在向一些大学生阐述了其家庭哲学后，巴菲特坦承："下周，我的孩子们会很乐意来反驳我的观点。"6

苏茜·巴菲特回应道："事实上，留给我们这么多钱是不明智的，只是事实必须如此。"7

巴菲特相信他对孩子们的教育收到了很好的效果：

他们都走出了自己的道路而且收获颇丰。他们是富有创造性的，他们并不希望自己的身份仅仅是某个有钱人的孩子。8

当巴菲特的儿子霍华德竞选奥马哈的县议员[1]时，选民错误地认为仅凭他的姓氏，他的竞选应该能获得雄厚的资助，但事实恰好相反。对此，巴菲特说：

我让他用小写字母拼写自己的名字，这样每个人都会意识到他是没有什么钱的巴菲特。9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当霍华德从加州大学欧文分校退学时，巴菲特给了他一个喘息的机会，之后，巴菲特安排他到时思糖果公司工作。在那里，霍华德遇见了他未来的妻子——德文。

巴菲特的朋友、超级投资家沃尔特·施洛斯（Walter Schloss）在接受《杰出投资者文摘》采访时说：

“我们知道小彼得·基维[2]的父亲和巴菲特一样，认为通过继承获得的财富是有害的。”

“我们回想起，令小彼得·基维在其父亲去世数年后惊喜的是：他收到一份迟到的、突如其来的、价值几百万美元的遗产。[3]尽管与他父亲一手创立的财富相比，以及与他自己所取得的成就相比，这笔遗产是微不足道的，但他说，这代表着已经去世的父亲对他的肯定。”10

巴菲特的孩子们很有可能某日也会从他们的父亲那里继承财产，但由于他除了伯克希尔-哈撒韦公司之外的个人投资种类繁多，他真实的净资产一直不为人知。

很久以前当我收购伯克希尔时，手头只剩下不到100万美元的现金。于是，我用这些钱进行了一些谨慎的投资，那是两项相对于伯克希尔来说规模较小的投资。我做一些固定收益套利，再在一家和伯克希尔没有任何瓜葛的银行里套现。11

[1] 霍华德曾任道格拉斯县议员，任职年限为1989～1992年。
[2] 因与其父亲同名，故用“小”以示区别。——译者注
[3] 彼得·基维生前是奥马哈最富有和最杰出的公民。巴菲特的办公室就位于基维广场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的孩子们

苏珊·巴菲特（小苏茜）

从许多方面来看，小苏茜的童年与其他孩子的童年并没有什么不同：“小时候，爸爸每晚都哼着‘在彩虹的那一端’哄我入睡。”[12]这使她深信在彩虹的尽头会有一罐金子。

显然，她并没有意识到自己的父亲是多么的与众不同：“在很长的一段时间里，我甚至不知道他从事什么工作。在学校里，他们问我父亲的职业，我说他是一名安全系统分析师，于是他们认为他应该从事诸如检查警报系统之类的工作。”[13]

苏茜说，即使在巴菲特成名以后，他仍保留着平常心。“令父亲开心的是全家人围坐在一起读书、打桥牌、聊天，他就像所有的父亲一样平易近人。”[14]

关于巴菲特对于投资的态度，苏茜认为“投资对他来说只是一场赌注巨大的游戏，钱是对于赢家的奖励。但事实上，他很节约，一直开着原来的车子，穿着原来的衣服，直到车子再也开不动，衣服旧得不能再穿。”[15]

现年54岁的苏茜已经离婚，和两个已经成年的孩子一起住在奥马哈，和她父亲只有几个街区之隔。尽管人们通常认为她是一个家庭主妇，但其实她也做各种小生意，包括经营一家出售印有伯克希尔-哈撒韦公司标志的衣服的编织品商店，因为她喜欢缝纫、刺绣和编织。除此之外，她还经常帮助父亲筹备公司的答谢会，并陪伴父亲旅行。不过，苏茜去波珊珠宝商店买东西时，必须像其他顾客一样在柜台前排队。任何情况下都不搞特殊化，这是巴菲特家族恪守的原则。

一直以来，苏茜对于人们对她个人财富的错误印象感到无可奈何，特别是当慈善机构请求她捐款时。她说：“他们并不知道，我父亲最多只会兑现我开出的20美元的支票。如果我现在有2000美元，我会马上还掉所有的信用卡账单。”[16]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但上述情况逐渐发生了变化。起初，巴菲特建立了舍伍德信托基金（以绿林好汉罗宾汉出没的那片森林命名），每年存入50万美元，他的孩子们及伴侣阿斯特丽德·门克斯可以用这笔钱以他们自己的名义捐款，无须经过他的批准。后来，巴菲特和如今已去世的妻子为每个孩子建立了慈善基金。2006年，巴菲特进一步扩大了孩子们的基金规模。

当巴菲特着手扩大这些基金的规模时，他写信给苏茜：

我对于你管理我和你母亲为你建立的基金的方式感到非常满意。你的想法很好，你以实际行动有效地帮助了那些不如我们幸福的家庭。[17]

苏茜的基金规模与盖茨的基金规模相比是微不足道的。2006年，苏珊的基金资产为1.18亿美元。基金最终将从其母亲苏珊的遗产中获得5000万美元[1]。此外，巴菲特向每个孩子的基金赠送了35万股伯克希尔-哈撒韦公司的B股股票。按照2006年6月的股价3047美元计算，苏茜最终将拥有超过15亿美元可用于捐赠的资产。

当对孩子们的基金进行捐赠时，巴菲特想起了当年泰德·特纳（Ted Turner）把他大部分净资产捐给联合国慈善基金时的犹豫不决。巴菲特说当他把钱投入孩子们的基金时没有这样的烦恼。

因为我是他们的父亲。

巴菲特很乐意让孩子们自己处置这些钱：

当局者迷，旁观者清。我觉得他们的判断力要比我的判断力好得多。[18]

苏茜会如何运用这笔钱呢？她极有可能继续从事她一直从事的志愿者工作。在苏茜的努力下，奥马哈市区矗立起了罗斯·布朗金剧院；和父亲一样，她也支持生育权和诸如内布拉斯加-康瑟尔布拉夫斯的“家庭生育计划”之类的家庭计划组织；她还在女子公司（Girls Inc.）[2]董事会任职。苏茜主要致力于内布拉斯加州的慈善事业，她曾资助圣赛西莉亚小学的天花板维修工程、市区基督教教会、乡村的社区教堂、特殊奥林匹克运动会和寄养儿童。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

霍华德·格雷厄姆·巴菲特

巴菲特以他生命中最重要的两个人父亲霍华德和良师益友格雷厄姆的名字来为长子命名。霍华德的名字不仅仅反映了巴菲特对于这两位长者非同寻常的尊重和情感，也寄托了他对儿子的殷切期望。

和弟弟妹妹一样，霍华德从大学中途退学。虽然如此，他仍然最有可能成为巴菲特的接班人，这使他成为所有股东关注的对象。目前巴菲特的子女中只有霍华德一人在伯克希尔-哈撒韦公司的董事会任职，更为重要的是，人们都认为巴菲特卸任后，霍华德将成为伯克希尔-哈撒韦公司的主席。

显然，霍华德一直都在积极准备，以便某天能顺利地从父亲手中接过伯克希尔-哈撒韦公司的大旗。他曾在康尼格拉公司（ConAgra Foods）担任副总裁和主席助理，如今仍担任该公司董事。在此之前他在阿彻丹尼尔斯米德兰公司（ADM）董事会任职，后来因为一件与他无关的限价丑闻离开了这家公司。目前，他是一家总部设在奥马哈，生产农业灌溉系统、控制系统及设备的公司——林赛制造公司的董事会主席。他还曾一度代表他父亲出任可口可乐公司的董事，伯克希尔-哈撒韦公司拥有这家公司大量永久股权，但后来，霍华德辞去了可口可乐公司的董事一职。

霍华德是土生土长的中西部人，他和妻子德文以及5个孩子居住在靠近伊利诺伊州迪凯特的一个农场里，农场占地850英亩，主要种植玉米和大豆。

霍华德·巴菲特声明自己是共和党人，这令一些保守分子如鲠在喉。“即使霍华德·巴菲特的确是共和党人，这也并不意味着他的霍华德·巴菲特基金会支持共和党或保守派的事业。”[19]

事实的确如此。霍华德的绝大多数捐款都用于支持环境保护事业。每当霍华德谈起环境保护或野生动植物时，就会变得眉飞色舞。他拍摄的一些以自然为主题的照片曾经刊登在《国家地理》杂志上，他还出版了不下6本摄影图片集。他帮助建立了总部设在南非的自然保护基金会，并出任美洲狮保护基金会的董事，该基金会致力于保护美国境内的美洲狮。然而，最近霍华德关注的焦点转向国际环保事业，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而不仅仅局限于美国国内。例如，每一年由他设立的“《国家地理》/巴菲特奖”颁发给为促进公众对于南非和东非环境保护事业的理解和实践做出巨大贡献的人。

霍华德·巴菲特基金成立于1999年，当巴菲特宣布将于2006年向基金会捐赠超过10亿美元时，该基金会已拥有资产1.3亿美元。而母亲赠予的资产，更使基金的规模进一步扩大。2005年，霍华德向慈善机构捐赠了600万美元，随着基金规模的扩大，每年的捐赠金额预计将超过5500万美元。

过去霍华德对于拯救诸如印度豹、白头鹰、非洲大猩猩和中国大熊猫这些濒危动物投入了极大的热忱。但如今，他开始关注人类的贸易活动，关注那些居住在植物、动物和生态环境都遭到严重破坏的地区的人们，包括美国/墨西哥边界和非洲的达尔福尔地区。对此，霍华德解释说：“我最终发现，除非你首先关注人类的问题，否则你所做的任何环境保护工作都是没有意义的。因为我的一位朋友曾经说过，‘你不可能要求一个饿着肚子的人去保护一棵树’。这是真理。”[20]

彼得·巴菲特

巴菲特最小、最玩世不恭的儿子彼得现年49岁，他继承了母亲的音乐天赋，并将其发扬光大。他是一位“新世纪音乐”流派的键盘手和作曲家，创作了一些著名的电影配乐和商业广告音乐，是纳诺达唱片、埃佩克唱片和好莱坞唱片等唱片公司的签约作曲家。他创作的音乐可以被诠释为“充满激情、流畅和积极向上”，但也有人说他的音乐像猫一样令人难以捉摸。对此，他开玩笑说，他作曲时的确喜欢有一只猫陪伴左右。他曾为《与狼共舞》和《红字》创作了广为传唱的主题曲和插曲。他的作品《灵魂》从印第安音乐和舞蹈中汲取灵感，体现了他与生俱来的天赋。公共电视台的募捐活动经常会播放这首曲子，人们也可以在华盛顿史密森尼安印第安博物馆的开馆仪式上听到这首曲子。

在2005年移居纽约之前，他和第二任妻子珍妮弗一直居住在密尔沃基。彼得的前妻玛丽与戴维·克拉克（David Clark）合著了《巴菲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特原则》和《沃伦·巴菲特之道》（The Tao of Warren Buffett），这两本书的内容都是关于她作为巴菲特家族的一员所悟出的投资诀窍。

彼得一开始把他的慈善基金命名为“灵魂基金”，但后来把它改为“NoVo基金”，在拉丁语里，“NoVo”这个词的意思是“改变、创造”。

和其他巴菲特基金一样，彼得的NoVo基金将从他母亲的遗产中获得5000万美元，加上父亲2006年承诺捐赠的10亿美元[3]，彼得可以用于慈善捐赠的资金几乎翻番，但基金获得所有应得的钱需要20年的时间。

虽然巴菲特的捐款指定用于慈善事业，但由于彼得和珍妮弗每周为NoVo工作30小时，他们因此获得4万美元的年收入。除他们的薪水之外，NoVo 2005年的管理费用只有308498美元，相对于基金规模而言，是微不足道的。

2006年，彼得和珍妮弗捐了1070万美元给88个不同的慈善机构。在选择捐赠对象时，他们有着难以割舍的“印第安情结”：其中一笔金额较小的捐款用于帮助加拿大印第安人部落找回已经被运到瑞典的图腾柱；每年，彼得和霍华德的基金合作授予一位值得表彰的印第安人“巴菲特本土领袖奖”，奖金为25000美元。珍妮弗出生于密尔沃基一个保守的实业家庭，在她的家乡密尔沃基，夫妇俩关注幼儿园建设、孩子的早期教育以及那些针对低收入家庭的家庭计划。和巴菲特家族的其他基金一样，NoVo的工作并未得到所有人的认同。NoVo因资助“雨林行动网络”而承受了许多来自保守分子的口诛笔伐。“雨林行动网络”是一个环保组织，它对家得宝公司（Home Depot）施加压力，呼吁其停止销售产自濒危森林的木制品。

别人眼中的沃伦·巴菲特

政府官员阿诺德·施瓦辛格

“巴菲特对于商业问题有着敏锐的判断力和无人能及的正直，我希望自己在处理政务时也能做到像他那样。因为巴菲特总是强调这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正确的方式。”[21]

威廉·安格尔博士

安格尔博士是奥马哈“巴菲特百万富翁俱乐部”的成员之一。作为一位早期投资者，20世纪50年代，他交给巴菲特大约1万美元用于投资。20世纪90年代初期，这些投资的价值迅速增长，已经超过了1亿美元。安格尔几年前去世了，但他的家庭成员仍持有这些股票。他说：

“巴菲特表面上似乎挺洒脱，但没有什么事情能像亏钱那样让他如此沮丧——他喜欢赚钱的感觉，他喜欢这种游戏。虽然游戏的最终奖赏是金钱，但显然对于他来说，这些钱不应用于消费，而应用于积累。”[22]

沃特·施洛斯

学生时代，巴菲特在哥伦比亚大学遇见了沃特·施洛斯。后来，两人一起在格雷厄姆-纽曼公司工作。不久后，施洛斯离开格雷厄姆-纽曼公司创办了自己的投资公司。巴菲特称他为“格雷厄姆-多德都市里的超级投资者”。施洛斯回想起年轻时的巴菲特：

“巴菲特的个性非常有魅力，其中一个原因就是他的幽默感和他讲的恐怖故事。但他年轻时很害羞，他决心要克服这一点，因此他参加了戴尔·卡耐基培训课程……

回想起来，我大约在1961年或1962年在奥马哈遇见过他，当时他发表了才华横溢的演讲，呼吁扶轮社（Rotary Club）的成员捐款。他是扶轮社最年轻的成员，但他的演讲非常风趣，我真后悔当时没有录音，它真是太棒了。”[23]

关于伯克希尔-哈撒韦公司居高不下的股价，施洛斯认为把只有发行在外的伯克希尔-哈撒韦公司股票数量乘以股价之后得到的市值，再与其他收入和资产规模都较小的公司的市值进行比较才是明智的。

“但遗憾的是，人们通常并不考虑他们打算买进股票的那个公司的市值，他们仅仅关注每股价格而不是公司的价值。”[24]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲尔·卡雷特

卡雷特正是约翰·特雷恩（John Train）在《新的理财大师》（The New Money Masters）中所描述的成功的长期投资者之一。直至他去世，卡雷特几乎没有错过任何一次伯克希尔-哈撒韦公司的年会。关于巴菲特，他说：

“他是我的朋友，比我聪明。他对于通用食品公司的投资很好地证明了这一点。这是一个业绩平庸的公司，主要生产咖啡。当伯克希尔-哈撒韦公司买进该公司股票时，我对自己说：‘很好，这次巴菲特终于犯了个错误。当时我注意到他这笔交易的成交价大约是60美元/股。但仅仅在一个月之内，股价便上涨到120美元……哈哈！’[25]（在讲述此类故事时，卡雷特发出意味深长的、会心的笑声，他特别喜欢这些结局出乎意料的故事。）”卡雷特的著作《投机的艺术》（The Art of Speculation）被誉为经典之作。

比尔·盖茨——世界上最伟大的企业家

盖茨的母亲曾邀请盖茨参加为期一天的野餐，她打算把自己的儿子——巴菲特的对手、美国最富有的人介绍给巴菲特。盖茨却再三推诿，认为自己和这个每天除了投资什么都不做的人没有什么可谈的。使他最终下决心去的原因是他听说凯瑟琳·格雷厄姆（Katharine Graham）——《华盛顿邮报》的前发行人也会出席。

当盖茨和巴菲特两人在野餐会上碰面后，他们谈得很投机，相见恨晚，很快成为密友。巴菲特参加了盖茨在夏威夷举行的婚礼，后来巴菲特和妻子苏珊又参加了盖茨的中国之行。尽管盖茨认为他们的谈话是“知无不言、毫无敌意的”，但他们“不时地会为一些数学问题而争执不休”。

盖茨说巴菲特有一次曾用骰子游戏向他挑战，用的是一套4个的特制骰子，合起来各面数字从0～12都有。巴菲特提议两人各自挑选其中的一个骰子，舍弃另外两个骰子，谁掷出最高点数的次数最多，谁就赢。这一提议立刻引起了盖茨的好奇，他要求检查一下骰子，看完后，他让巴菲特先选。盖茨说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“由于骰子数字的选择非常巧妙，我并没有马上发现它们是否传递骰子，因此传递性的数学原理——如果A大于B，B大于C，则A就大于C——在这里并不适用。因此，假设平手就要重掷，则四个骰子中的任何一个都有可能被其他一个骰子超过，这种概率大约为2/3，即平均每掷17次，骰子A就有11次机会胜骰子B；类似地，骰子B也会以相同的概率胜骰子C；依此类推，平均每17次中有11次骰子C的数字会大于骰子D。但听起来让人难以置信的是，骰子D也会以同样的概率胜骰子A。”[26]

约翰·特雷恩——《新的理财大师》的作者

关于巴菲特，特雷恩说：“从专业的角度看，他从事的是贪婪的交易，但他的贪婪并不令人讨厌。”[27]

杰克·贝恩（Jack Byrne）——政府雇员保险公司（GEICO）前主席

贝恩和一班高尔夫球友在加利福尼亚的卵石海滩高尔夫球场散步时，开玩笑地和巴菲特打赌：他们出2万美元赌他在接下来的三天里，无法打进一杆，若果真如此，巴菲特输10美元。除了巴菲特之外，所有人都同意这样的赌注。

贝恩说：“于是，我们都抱怨他太扫兴，花言巧语地想说服他，因为毕竟只是10美元而已。但他说他认真考虑过了，认为这个赌局对于他来说并无胜算。他说如果你在一些细节方面放纵自己的话，你也可能会在一些大事情上放纵自己。”[28]

拉利·韦茅斯（Lally Weymouth）——凯瑟琳·格雷厄姆的女儿、作家

“我认为他成功的秘诀在于他永不衰减的好奇心。”[29]

查克·哈金斯（Chuck Huggins）——时思糖果总裁

“当我和他谈话时，他总是乐观、积极向上的。”[30]

丹尼斯·埃克特（Dennis Eckart）——俄亥俄州议会议员

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1991年，在关于所罗门兄弟公司政府债券交易事件的议会听证会上，埃克特对巴菲特勇于承担责任的态度表示赞同：“戈登·盖柯（Gordon Gekko）和谢尔曼·麦科伊（Sherman McCoy）在华尔街呼风唤雨的好日子结束了，因为巴菲特来了。他狠狠地教训了他们一番。”31

欧文·卡恩（Iriving Kahn）——纽约投资经理

卡恩曾在哥伦比亚大学为格雷厄姆当了多年的课堂助教。他最早就是在那儿遇见巴菲特。“这么多年他几乎没有什么改变，但那时他是一个傲慢、过于自信的年轻人——他总是忙于自己的事情。他总是精力充沛，会喋喋不休地试图说服你。那时他对于赚钱就已经表现出极大的野心。”32

史洛希·库尔茨——演员（巴菲特的远房亲戚、朋友）

“人们仍认为巴菲特是来自奥马哈的土包子，他们从看到他的第一眼起就这么认为。但事实终究是事实：他是一个久经世故的人。”33

安东尼·阿博特——奥马哈市法式咖啡店老板

也许，正如阿博特所说的，当我们需要巴菲特时，他总能适时地出现：“巴菲特是一个英雄，人们希望他们的英雄是优雅的、简单的。当然，巴菲特恰恰就是一个简单的人。”34

[1] 原文为$50billion，疑有误，应为$50million。——译者注
[2] 女子公司是一个非营利的青年组织，专注于鼓励女孩子更加坚强、聪明和大胆。——译者注
[3] 原文疑有误，应为“1 billion”，而非“1 million”。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和妻子相濡以沫

巴菲特谈到已故的妻子苏珊·巴菲特时总是柔情似水，他说："她与世无争，崇尚精神的自由。"[35]

自从1977年苏珊搬到旧金山以后，巴菲特和她便一直分居，但他们并没有离婚，还经常一起旅行、参加家庭聚会。苏珊任职于伯克希尔-哈撒韦公司董事会，以她自己的名义拥有公司2.2%的股份，价值30亿美元。

2003年，苏珊被确诊为患有口腔肿瘤，接受了手术和化疗。2004年7月29日，当她和巴菲特在怀俄明州的科迪市拜访朋友时突然中风。巴菲特一直陪伴在她身旁，直至她去世。

苏珊的去世改变了巴菲特的一切。他似乎意识到一切都是短暂的，包括他自己。于是他开始调整原来的计划，这一调整改变了他的日常生活、工作和第二任妻子。

大约在苏珊·巴菲特最小的孩子上高中后，她开始在一家夜总会唱歌。她告诉记者："我以自己为豪，因为没有什么事情比在公开场合唱歌更让我备受打击了。但我很自豪，因为我做到了，我几乎不相信自己能做到这一点。"[36]

苏珊说是丈夫鼓励她这么做的："是巴菲特鼓励我这么做的。他了解我，对我说，苏珊，如果你是一个在工作23年后失业的人，你现在打算怎么办？他知道我想唱歌，但我对在公开场合唱歌怕得要死。"[37]

那么巴菲特的动机究竟是什么呢？苏珊说："巴菲特理解我，希望我能一直保持活力。如果你爱一个人，你也会这么做的。"[38]

他们的朋友尤尼斯·邓尼伯格对苏珊·巴菲特的看法是这样的："苏珊就是那种如今人们认为几乎已经濒临灭绝的守旧、善良的人。因此，他们把自己一些卑劣的、无法面对的行为都归罪于她。"[39]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

苏珊离开奥马哈后，巴菲特沉浸在悲伤之中，于是她让自己的朋友阿斯特丽德·门克斯照顾他，鼓励他振作。阿斯特丽德是一位金发碧眼的迷人姑娘，很快便成为巴菲特的伴侣，照顾他的饮食起居。在苏珊去世后两年半，他们终于在共同生活了25年后结婚。

巴菲特总是说在他去世后，他的财富将捐给巴菲特基金，希望由苏珊来管理这个基金。但她先他而去，因此他想出了一个更好的、让世人大吃一惊的主意：他以苏珊的名字重新命名了基金，将其更名为苏珊·巴菲特基金，并向该基金捐赠了价值30亿美元的伯克希尔-哈撒韦公司的B股股票。只要伯克希尔-哈撒韦仍然存在，基金会就将获得股票股息收入的5%。他还捐了一些钱给孩子们的基金，但他把最大一笔款项捐给了比尔和梅琳达·盖茨基金会，使之成为迄今为止世界上最大、最有影响力的慈善组织。

与此同时，世人与巴菲特一起为苏珊的去世感到哀伤，许多人觉得他们是通过查理·罗斯的电视访谈节目真正认识苏珊的。在那次节目中，苏珊阐述了一种简单的生活哲学：“勇于披露、认真倾听、不要说谎、全力以赴、不要太在意结果。”

苏珊·巴菲特去世时享年72岁，在世界女富豪排行榜上排在第17位。[40]她留下了价值26亿美元的遗产。在她的葬礼上，摇滚歌手波诺（Bono）演唱了《永远年轻》和《最爱是你》这两首歌。波诺是通过苏珊的慈善工作认识她的，他在2004年专辑《如何拆除原子弹》的内页中对她的赞助致以谢意。

阿斯特丽德·门克斯：巴菲特的第二任妻子

阿斯特丽德·门克斯和巴菲特从不过多谈论他们之间的关系，尽管巴菲特承认他们与他妻子苏珊之间的三角关系非同寻常。

“如果你非常了解我们每个人，你就能很好地理解我们之间的这种关系。”[41]巴菲特说。

回忆起当她还是巴菲特的女管家的时候，她说：“我已经拥有了世界上最美好的事物，我不想改变现状。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个记者试图贬低她，撰文说她曾经当过“女招待”或“夜总会舞女”，她回应道：“不要把我和那些女人混为一谈。从1978年至今，我和巴菲特在一起已经有13年。我并不是放荡的女人，我并不是硬插在他们之间的第三者。”42[1]

2006年8月30日是巴菲特的76岁生日，中午，一些同事意外地收到了他的电子邮件，告诉他们下午3点左右他会离开办公室，下午6点，他将和阿斯特丽德·门克斯举行婚礼，但他第二天会照常上班。

为时15分钟的婚礼非常低调，婚礼在巴菲特的女儿家里举行，由当地的法官主持。整个婚礼最奢侈的可能要属婚戒了。在女儿苏茜的帮助下，巴菲特在波珊珠宝商店（伯克希尔旗下资产）挑选了这枚戒指，比尔·盖茨也是在这家公司选购了送给梅琳达的婚戒。

在见证了巴菲特和门克斯长达20年的同居关系合法化之后，他们招待参加婚礼的亲朋好友到奥马哈的Bonefish Grill餐厅就餐。

备受争议的苏珊·巴菲特基金

每年，在伯克希尔-哈撒韦公司的年会上，示威者在会议大厅及股东就餐的Gorat’s牛排馆前游行，举着印有流产胎儿的图片，谴责巴菲特家族扼杀了他们对于生育权和人口问题的热情。

据报道，苏珊·巴菲特基金（STB）资助生育权利中心发动推翻内布拉斯加州的“禁止成形胎儿流产法案”的运动，2001年这一运动取得了胜利。基金还资助Ru-468——一种“事后避孕药”的研发工作，并为美国计划生育联合会、人口理事会、天主教徒促进选择自由组织和全国预防青少年怀孕运动提供资助。

苏珊·巴菲特基金还对医院、大学、教师及学生提供奖学金，包括向救助儿童会和由波诺发起成立的旨在救助非洲人民的慈善组织——DATA各捐款1000万美元。苏珊还捐了500万美元给她的母校——奥马哈高中，用于兴建一座新的露天运动场；捐了600万美元给5位加利福尼亚的医生，用于进行口腔肿瘤的研究。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

STB基金在2006年拥有超过3.18亿美元的资产。基金将从苏珊的遗产中获得价值25亿美元的伯克希尔-哈撒韦公司的股票，并最终从巴菲特那里获得30亿美元。基金每年计划捐赠的金额将近1.5亿美元。据估计，STB基金规模将达到50亿美元，跻身于美国最大的20个基金会之列。[43]

STB基金会由巴菲特女儿苏茜的前夫艾伦·格林伯格管理。在他第一任妻子去世之后，巴菲特在一封写给董事会成员的信中，再次重申了他对STB基金会的支持：“在艾伦的领导下，基金会的成功超出了我们的预料——所花费的每一美元都发挥了最大的效用。”[44]

[1] 关于这段引用的文字我们心存疑虑。门克斯显然是在记者的诱导下，做出上述回应的，所以并不能反映她的真实感受。她说事实上她尊重女招待，因为女人为生活而工作是天经地义的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

善待母亲

一些作家把巴菲特的母亲利拉（Leila）描述为一位喜怒无常、难以相处的妇人，但巴菲特提起她时总是满怀深情。他对这位92岁高龄的寡妇非常慷慨，有时甚至会在公司的年会上向股东介绍她。他曾经给自己买了一台健身脚踏车，给母亲也买了一台（还给她买了一辆新车）：

在这两台机器上我们一共骑了25000英里，但所有这些里程都是她骑的……我应该给她买辆自行车，而不是凯迪拉克。[45]

巴菲特的母亲提到这件事情时，更是神采飞扬："巴菲特送给我一辆凯迪拉克作为我80岁生日的礼物，我只开了8000英里，但我在健身脚踏车上骑了19190英里。"[46]

此外，巴菲特很感激母亲赋予他的一切：

我的健康状况令人担忧。六七年来这是我第一次去做全面体检。医生询问过我的饮食状况后说："一直以来你都在透支健康，多亏你的遗传基因，才让你撑到现在，对吗？"[47]

利拉·巴菲特眼中的巴菲特

上初中时，巴菲特并不是出类拔萃的学生，但他母亲说他成绩不好只是阶段性的："我想巴菲特那时正经历一个特殊的阶段，因为在那之前以及之后，他的成绩都非常好。他是个好孩子，很容易管教，一点也不用我们操心，不抽烟也不喝酒。"[48]

当被问及她是否预见她的儿子某天能积累如此巨额的财富时，她说："哦，不，我做梦都没有想到过这一切。但一直以来，巴菲特都对与赚钱有关的数字非常着迷。"[49]

巴菲特的人品，而非财富令母亲引以为荣："我为他的人品而骄傲，他是个非常棒的人。"[50][1]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

批评者眼中的巴菲特

尽管作为一位眼光独到的投资者，巴菲特声名远播，但对他的批评始终存在。《华尔街日报》[51]谴责他利用自己的声望和财富为自己的交易提供保障，这是其他投资者无法做到的：“通过为全美航空（USAir）、吉列公司和所罗门兄弟公司抵御敌意收购行为提供帮助，他为伯克希尔-哈撒韦投资公司争取到独一无二的、非常有利的投资业务，这是其他股东无法做到的。这三笔交易金额合计高达17亿美元。”

同一篇文章中还提到：“一位著名的评论家说巴菲特先生‘做了一件了不起的事，因为他使人们相信’他的白衣护卫[2]投资有利于美国经济。但我们仍心存疑虑，不知道在巴菲特先生一手安排的保护措施下，这些公司是否真的能扭转形势。”[3]

詹姆斯·戈德史密斯爵士——英国实业家

“我无法理解像巴菲特这样的人，他们是亿万富翁，却以居住在原来的老房子、开着二手雪佛莱犒劳自己。”

当这段言论出现在《时代》杂志上后，詹姆斯打电话给巴菲特向他道歉，并表示自己的话被曲解了。[52]

艾伦·格林——《水牛城日报》的文字编辑，后来成为该公司工会主席

1982年，有员工问巴菲特，由于盈利节节攀升，《水牛城日报》（Buffalo News）是否会启动一项利润分享计划。据说巴菲特回答道：“你们这些在第三层（编辑部）工作的人们对公司的利润没有贡献，因此我觉得没有必要和你们分享利润。”[4]

格林说所有《水牛城日报》的员工都很“震惊，因为我们一直认为他是一个好人”。[53]

迈克尔·刘易斯——作家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并不是所有人都认为巴菲特是天才，所罗门公司的前交易员、《说谎者的扑克牌》（Liar’s Poker）的作者迈克尔·刘易斯就是其中之一。“巴菲特经常以‘如果你这么聪明，那为什么我比你富有’这样的潜台词嘲笑那些对他有异议的教授。（事实上他如此富有的原因仅仅是因为随机性的游戏总会产生大赢家，但遗憾的是那些年薪5万美元的商学院教授，谁会试图和一个亿万富翁争论这个问题呢？）”[54]

[1] 利拉·巴菲特于 1996年8月30日（恰好是巴菲特的生日）去世，享年92岁。
[2] 白衣护卫（white squire）是一种与白衣骑士很类似的反收购措施，但不是将公司的控股权出售给友好的公司，而是将公司很大比例的股票转让给友好公司。巴菲特与许多公司达成过白衣护卫协议。譬如，1989年他购买了吉列公司价值60亿美元的优先股，该优先股可以转换成该公司11%的普通股。——译者注
[3] 后来巴菲特不得不出任所罗门兄弟公司的主席以帮助该公司从一起非法政府债券交易的丑闻中东山再起，他还不得不冲销对于全美航空高达2.685亿美元的投资。当合适的机会来临时，巴菲特逐渐从这两家公司抽身而退。最终，伯克希尔-哈撒韦公司并未因对全美航空的投资而蒙受损失，股价不仅重新上升到巴菲特买进时的价格，全美航空还宣布派发现金股息，巴菲特适时出售了他持有的全美航空的股票。吉列公司在2005年被宝洁公司收购。
[4] 《水牛城日报》的发行人斯坦·利普西说他出席了巴菲特召开的所有报社成员会议，但他不记得巴菲特曾说过上述言论。巴菲特可能对于报纸占领市场的经济意义做了全面的阐述，但格林以这样的方式曲解了他的话。事实上，格林并没有真正领会巴菲特的观点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章　关于工作

哲学家告诉我们：做喜欢的工作，成功会接踵而至。巴菲特就是活生生的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为兴趣工作

沃伦·巴菲特提到当他从哥伦比亚大学毕业时：

1951年的华尔街并不是一个工作的热门之选。当时道琼斯指数只有200点，1945～1949年，股市一直低迷，最高大约达到190点，最低大约为160点。1949年以后，道琼斯指数开始上升，1950年成为道琼斯指数从未低于200点的第一年，1929年，道琼斯指数曾达到381点，但也跌破过200点。人们对于战后的股市持观望态度，认为我们正陷入萧条。所以在当时，华尔街并不是一个能赚很多钱的地方……它和现在截然不同。[1]

巴菲特说和你不喜欢的人一起工作就像“为钱而结婚”一样别扭：

我认为那是一种疯狂的生活方式。无论在什么情况下，这都可能是个坏主意。但如果你已经很富有，这种情况绝对不会发生。[2]

我是一个现实主义者，总是清楚自己想要做什么。但有时我也会胡思乱想，会想：也许成为一名职业棒球联赛的主力运动员也很不错。这时，就是现实主义要发挥作用的时候了。[3]

我并不喜欢钱，我享受的是赚钱的过程和审视财富增长带来的乐趣。[4]

从我的工作来看，我无疑是世界上最幸运的家伙。因为没有人能让我做我不相信的事情或者是我认为愚蠢的事情。[5]

经常有人怂恿巴菲特参加政治竞选，对此，他说：

我不会用我现在的工作去交换包括仕途在内的任何工作。[6]

巴菲特把伯克希尔-哈撒韦公司比喻为“画布”。[7]

我用一幅空白的画布和许多颜料开始描绘我心中的蓝图。如今伯克希尔-哈撒韦公司已经有了更多钱，规模变得更大。但我却认为10年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或20年前，当它规模还比较小时，我拥有更多乐趣。[8]

我每天早晨去办公室时，感觉就像去西斯廷教堂写生一样心情愉悦。[9]

尽管我已经学会承受结果，但我仍享受过程甚于结果。[10]

巴菲特的外祖母拥有一家报社，巴菲特早年的绝大部分收入都来自担任《华盛顿邮报》的投递员和《林肯日报》的发行经理，报纸已经成为他生命的一部分：

我们必须承认，新闻业是一份比制造有轨电车的链接配件有趣得多的工作。尽管我并没有参与报纸的编辑工作，但我很高兴能成为新闻业的一分子，可以借助舆论的力量改造社会。[11]

我猜泰德·威廉姆斯（Ted Williams）作为职业棒球联赛中薪水最高的球员，如果打击率只有0.220，他会觉得很沮丧。如果他是职业棒球联赛中薪水最低的球员，打击率却高达0.400，那么他会很满意自己的成绩。这也是我自己对于工作的感受。金钱只是当我把自己喜欢的工作做好时获得的副产品。[12]

我每天踩着舞步去工作，我享受工作的过程。[13]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及早开始

巴菲特11岁时买进了生平第一只股票，当时他和姐姐多丽丝（Doris）以每股38美元的价格买了3股城市服务公司的优先股，这次投资经历让他懂得了赚钱是需要耐心的：当股价跌到27美元时，他们开始有一些焦虑，当“城市服务”股价反弹到40美元时，他们抛掉了股票，但后来股价一直上扬，最终攀升到每股200美元。

从11岁起，我开始对股市感兴趣，那时我花了不少时间观察市场和抄录哈里斯公司黑板上的数字——那是一家和我父亲的公司——巴菲特-福尔克公司（Buffett Falk&Co.）位于同一幢大楼的纽约证券经纪公司。[14]

巴菲特童年时就做过许多生意：他高价把可乐卖给他的朋友、发行赛马内幕、分发报纸、当高尔夫球童，等等。在华盛顿的伍德·威尔逊高中读书时，他和一位朋友合伙花25美元买了一台弹球游戏机，他们甚至还成立了一家名为“威尔逊印钞机公司”来经营这台机器。他们把机器放在一家理发店里，第一天营业结束后，他们检查投币盒，发现有4美元。巴菲特说：“我认为我已经找到了方向。”[15]

终于弹球生意后来每周能净赚50美元。后来，巴菲特在内布拉斯加州的东北部买了一座荒芜的农场，到他高中毕业时，他已经有9000美元的银行存款。[16]

作为一名投资者，巴菲特很早便声名鹊起：

我卖空了一些美国电话电报公司的股票。我知道我所有的（高中）老师都持有该公司的股票，他们认为我很内行，因此我想我卖空美国电话电报公司的股票会使他们开始担心自己退休金的安全。[17]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在喜欢的地方工作

有人问他为何放弃在纽约的工作，因为在旁人看来，在纽约工作意味着能更接近华尔街的金融市场——这张谣言的温床。对此，巴菲特回答道：

内幕消息和充足的资金会使你在一年之内破产。[18]

可能我在纽约和加利福尼亚有更多的朋友，但奥马哈是一个养育孩子和生活的好地方。在这里，你能更好地思考，能更好地研究这个市场，你不会听到很多传闻，能安静地坐在桌前对着电脑分析股票。总之，你能思考许多事情。[19]

但他还提到：

如果一位即将毕业的MBA问我：“我怎样才能迅速致富呢？”我不会引用本杰明·富兰克林或霍雷肖·阿尔杰（Horatio Alger）的话来回答他的问题，我会一只手捏着自己的鼻子，另一只手指向华尔街的方向。[20]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和优秀的人共事

我认真选择和我共事的每一个人，因为对于公司的运行来说，人归根结底是最重要的因素。我不和自己不喜欢或不赏识的人打交道，这是关键。在这方面，我就像对待结婚一样慎重。[21]

我和一些非常优秀的人一起为自己一生的梦想而奋斗。为什么不呢？如果我无法做自己想做的事情，那人生又有何乐趣可言？[22]

有人曾说过，雇用员工时，必须同时考虑三种品质：正直、智慧和勤奋。但如果他们不具备第一点品质，其余两点品质对你有害无益。你必须记住，如果你雇用的员工不具备第一点品质的话，那么宁愿希望他们是愚蠢和懒惰的。[23]

当一位大学毕业生向他咨询职业生涯的规划时，巴菲特说：

我一直坚信应该为你欣赏的公司和欣赏的人工作。无论何时，如果你能从你周围的人身上学到东西，并对你所在的组织感觉良好，那么你肯定能取得好的成就。我建议你不要做任何自己现在觉得讨厌，但10年后可能会喜欢的工作，或仅仅为钱而工作。如果你现在不喜欢自己的工作，那么10年后你可能仍然不喜欢它。[24]

和谁一起共事会使结果完全不同。巴菲特记得有一次，巴德·鲁思（Bade Ruth）和卢·格里克（Lou Gehrig）这些著名球员把他们世界锦标赛的奖金全部都捐给了他们的一个球童。

对于那个球童来说，生活的真谛在于为谁而工作。[25]

巴菲特承认他的建议会对于大学生产生无法预料的影响。

我去年在哈佛大学做了一个演讲[1]，一些学生问我：“我应该为谁工作？”我说：“为你最崇拜的人工作。”两个星期后，我接到了商学院院长的电话，他问：“您到底跟这些孩子们说了些什么？他们都打算自己创业了。”[26]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

[1] 那真的是一次平静的旧地重游吗？在他被哥伦比亚大学录取之前，曾向哈佛大学提出申请，但被拒绝了。但巴菲特并没有心存芥蒂，他雇用的唯一一位没有经验的MBA 就是一位来自哈佛大学的年轻女孩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

善于鼓励别人

1984年，巴菲特写信给《华盛顿邮报》的出版人、已故的凯瑟琳·格雷厄姆：

伯克希尔-哈撒韦公司在1973年春季和夏季买进了《华盛顿邮报》的股票。这些股票的总成本为1060万美元，而如今市值为1.4亿美元……如果我们当时把这1060万美元投资在其他媒体公司，结果完全不同：若投资于道琼斯公司，现在值5000万美元；若投资于甘尼特报业集团，现在值3000万美元；若投资于奈特-里德报系，现在值7500万美元；若投资于《纽约时报》，现在值6000万美元；若投资于时报-镜报集团，则现在值4000万美元。因此，感激之情溢于言表，感谢你们让我的财富由6500万美元上升到1.1亿美元。[27]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忠于合作伙伴

巴菲特承认金钱和权力使他拥有与合伙人、雇员及其他人相比，不公正的优势：

一次我们家的一条狗爬到了屋顶，我儿子叫它下来，它居然就跳了下来，很幸运它没有死，只是摔断了一条腿。它太愚蠢了，但它只是因为对你太忠诚，因此就义无反顾地从屋顶跳下来……我也能让人们这么做，但我并不希望这样。[28]

当伯克希尔-哈撒韦公司投资大都会公司[1]时，巴菲特向该公司前主席托马斯·墨菲（Thomas Murphy）保证，即使在公司的有线电视网问题无法得到迅速解决的情况下，伯克希尔-哈撒韦公司仍将长期持有该公司股票：

这就好比你有个有问题的孩子，你不会轻易放弃希望。我们并不打算在5年内出售这些投资，事实上我们已经结成了同盟。[29]

我们并不完全是受经济利益驱使的、金钱的奴隶，这一方针可能会对我们的经营成效产生不利影响，但我们仍宁愿按照一贯坚持的方式来经营。如果你的经营方式是为了获得稍微多一些的利润，就不惜不断背叛你和自己喜欢、崇拜、认为有趣的人结成的同盟，那么即使你最终变得富有，又有什么意义呢？我们喜欢巨额的利润，但利润的获取不应该建立在背叛的基础上。[30]

如果我不断地让信任我的人失望，那么即使获得巨额利润，我想自己也不会觉得高兴。[31]

2005年秋季，伯克希尔-哈撒韦公司出人意料地获得了以账面价值70%的价格收购英国商联保险公司美国分部PLC的机会。讨价还价的过程一直对伯克希尔-哈撒韦公司大为有利，巴菲特一直以来的交游广泛和真诚在此时为伯克希尔-哈撒韦公司的股东赢得了利益。在这一过程中，巴菲特的老朋友杰克·贝恩发挥了主导作用。杰克·贝恩拥有出色的工作能力，他使政府雇员保险公司（GEICO）东山再起，成功出售了消防员基金保险公司（Fireman’s Fund），并在其他一些交易中赢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得了巴菲特的尊重。通过与巴菲特的联手，贝恩的白山保险集团收购了商联保险的美国分部，仅用17亿美元就购买了一家净值为30亿美元的公司。在这笔交易中，巴菲特出了3亿美元，使伯克希尔-哈撒韦公司最终获得了白山保险集团30%的股份。

由于对贝恩的信任，巴菲特当机立断决定在这笔交易中投入大量资金。他这样形容贝恩的工作能力：

贝恩就像一个养鸡场的主人，他总是把鸵鸟蛋滚到母鸡的产蛋房，然后说："嘿，女士们，看看你们竞争对手的表现吧。"[32]

2007年1月，杰克·贝恩以董事会主席、首席执行官的身份从白山保险集团退休。

[1] 大都会公司在1995年以190亿美元的价格被迪士尼收购，因此巴菲特持有迪士尼的股票，但他后来把这些股票卖了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

珍惜时间

巴菲特的长子霍华德如今终于理解了他父亲的时间管理原则："我父亲不会使用剪草机……我也从未见过他修剪草坪、修葺篱笆或洗车。我记得过去我曾对此表示不满，直到长大后我理解了时间的价值，才意识到他为什么那么做，因为他的时间太宝贵了。"[33]

对此，沃伦·巴菲特说：

出名并不是件好事。正如你所看到的（他指着伯克希尔-哈撒韦公司总部为数不多的员工），我们并没有能力处理大量的咨询。我们收到世界各地的来信，他们希望从我们这里得到投资建议。我并不希望人们认为我过于精明，不愿提供免费咨询，但我的确无法在完成正常工作的同时完成这些咨询工作。[34]

巴菲特很少发表演讲或代表政府或商业组织出席公开场合，但他每年都在大学做大约12次演讲，这些演讲绝大多数都是提问-回答形式的座谈会。

如果你为100名学生演讲，你所讲的一些问题是有意义的，因为他们中有一部分人可能会注意到这些问题，而这可能会改变他们的人生。这和为一群60多岁的人演讲收到的效果是截然不同的，这也是我愿意为学生演讲的原因。

63岁的巴菲特的这一体会来自自己的亲身体验，他说：

我想，我会去听一场演讲，我知道自己可能会从中获得享受、产生共鸣，但这对我所做的一切几乎不会产生任何影响。[35]

但有时，巴菲特也会对自己的时间和资产表现得慷慨大方：他曾为一个基金会捐出一顿午餐，以支持旧金山格莱德纪念教堂对无家可归者的救助。格莱德基金会在易趣网上成功拍卖了这顿午餐，获得了620100美元。但巴菲特始终坚持自己的底线。当巴菲特打算更换他那辆2001年的林肯城市汽车时，他把汽车捐给了苏茜出任董事的女子公司。这辆车当时的账面价值为11200美元，北美最大的继续教育机构习

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技公司（The Learning Annex）的创始人——比尔·赞克（Bill Zanker）花73200美元买下了这辆车。他宣称他将亲自到奥马哈把车运回来，同时和巴菲特一起召开新闻发布会。结果，赞克见到了车，却没有见到巴菲特。赞克自我安慰道："也许我去的时间不对，我应该先往他的办公室打电话预约一下。"

后来，赞克又提出如果巴菲特能为习技公司举办的一场房地产和财富研讨会演讲30分钟，他愿意为慈善团体捐款200万美元，但这项提议仍然被拒绝了。巴菲特礼貌地解释说他更喜欢在伯克希尔-哈撒韦公司年会上给这些成年人上课。[36]

巴菲特引用别人的话来阐述他的时间管理原则：

我只是使用南希·里根的策略，那就是——适时地说不。[37]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

急流勇退

不值得做的事情不值得认真去做。38

如果一开始你就成功了，你会放弃尝试。39

1969年当股市在高位运行时，巴菲特却早早退出。他关闭了价值增长了30倍的巴菲特合伙股份有限公司，把钱返还给投资者，当时他38岁。对此，他说：

我不想穷尽一生的时间来和投资时机赛跑。

他补充道：

我没有积累巨额财富的强烈愿望。

最后，他说：

使我放慢脚步的唯一方法就是停下来。40[1]

[1] 事实上他并没有赋闲很久。巴菲特很快便建立了他新的“投资战车”——他把伯克希尔-哈撒韦公司从一家纺织工厂改造成了一家控股公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章　关于经营

善于沟通

巴菲特是怎样写出这些如此条理清晰、毫无偏见的年度信件的，尤其是在这些年度信件中并没有用到图表或照片？他就像是为某个熟悉的朋友而写的。

我只是假设我的姐姐拥有公司的另一半，她整年都在旅行。她并不是对公司经营一无所知，但也不是专家。我并不觉得图表有什么不妥，只是觉得当人们强调某件事情时，总倾向于忽略真实的信息，而过于注重信息的表现形式。[1]

如果你能够真正理解一种想法，就应该能够很好地表达它，使其他人也能领会。我发现每当我写年度报告时，都会遇到这方面的障碍。这种障碍并不是因为我找不到合适的表达方式，而是因为自己的头脑中还没理顺思路。没有任何东西能像写作这样迫使你思考，理顺你的思路。[2]

伯克希尔-哈撒韦公司居高不下的股价也是一种和投资者沟通的方式，告诉人们巴菲特想要的是那些愿意长期持股的、谨慎的投资者。他希望人们知道自己正在做什么：

今晚我们可能会在这座大厅外面贴一张海报，写着“摇滚音乐会”，于是就会有一群喜欢摇滚音乐的人涌入；我们也可以贴一张“芭蕾演出”的海报，那么就可能会有另一群喜欢芭蕾的人涌入。这两群人无疑都是优秀的，但这里存在一个很严重的问题，那就是——为了举行芭蕾演出，就不能允许摇滚音乐会在此举行；反之亦然。我唯一能做的就是在伯克希尔-哈撒韦公司贴一张告示，通过沟通和政策来说明我让人们进入的这个场所是怎样的一种地方。[3]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道什么时候说“不”

当一位女性股东接到一个电话，请她评论伯克希尔-哈撒韦公司1992年对富国银行股票的购买决策时，她的回答代表了公司的标准答复：“我们从来都不评论我们的投资，也不回应有关我们投资的传闻，这是伯克希尔-哈撒韦公司长期以来的政策。”[4]

巴菲特对投资活动保持沉默是有原因的：

如果我说了什么，那是因为我知道它（吸引他的低价）将成为过去。在金融市场中，你不能暴露自己的重大决定。[5]

当巴菲特想要给予警告时，他会简洁明了地表达自己的想法。当他帮助所罗门兄弟公司解决其不当的政府债券交易问题时，正是这么做的：

我们（所罗门兄弟公司）将尽快支付罚金或接受处罚，迅速应对合理的法律诉讼。然而我们也会对那些无理的或言过其实的诉讼提出上诉，其中很大一部分诉讼是我们无论如何都有必要提出上诉的。也就是说，我们会对自己过去的行为做出适当的补救，但我们也不会成为别人的馅饼。[6]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

树立榜样

当巴菲特临危受命，担任所罗门兄弟公司的临时主席时，他告诉股东：

尽管规章制度是必不可少的，但一种鼓励模范行为的氛围甚至可能比规章制度更重要。在我担任临时主席期间，我会认为自己是你们应服从的公司首要官员，我要求所罗门兄弟公司9000名员工协助我在公司内部营造一种鼓励模范行为的氛围，还要求他们不要被规章制度所束缚。在考虑任何公司行为时，员工必须问问自己，他是否愿意看到这一行为被消息灵通、富有批判精神的记者在当地报纸的首页加以报道，而他的配偶、孩子和朋友都会读到这则新闻。在我任职所罗门兄弟公司期间，我希望我们的一切合法行为不会招致非议。[7]

伯克希尔-哈撒韦公司年会

每年春季都会有成千上万的投资者和崇拜者涌入奥马哈，一连数小时坐在一个拥挤的会议厅里聆听巴菲特的演说。他会回答所有的问题，如果到了午餐时间，股东还有很多问题要问的话，他们可以到休息室购买三明治和可口可乐，吃饱喝足之后再来提问。每年，年会的会议议程都由巴菲特制定。以下这些例子都是从几届不同的年会中整理出来的。

会议议程将以我们惯常的“斯大林模式”[1]加以组织，以便留出足够的时间回答股东的问题。[8]

如果你必须在会议过程中离席，最好是在芒格发言时离开，但事实上很少有人中途离场。[9]

在午饭时间之前或由芒格以一些轻松的话题来结束本届年会之前，我们会一直接受股东的提问。[10]

会议结束后，我们会安排巴士送非本地居民的来宾到内布拉斯加家具市场、波珊珠宝商店或其他任何伯克希尔-哈撒韦公司有投资的公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司参观访问。[11]

这句话绝不是在开玩笑。在会议休息室里，有销售时思糖果、金厨刀具、《世界大百科全书》、牛仔靴、组合家居和其他伯克希尔-哈撒韦旗下公司产品的推车。巴菲特强调安排人们到伯克希尔-哈撒韦公司旗下商店参观，他们不仅可以购物，还可以受到教育。他曾说过："你应该到内布拉斯加家具市场，看看工作中的B夫人。"[12]

年会期间，芒格偶尔也亲自参与推销。他特别推崇《世界大百科全书》："（在年会期间）我卖出的《世界大百科全书》比伯克希尔-哈撒韦公司制造的其他产品都要多……它真是令人惊叹的人类文明的伟大成就——把这么多智慧的结晶浓缩在一起确实是一件令人难以置信的事情。"[13]

随着越来越多的人成为伯克希尔-哈撒韦公司的股东，年会的会务安排变得更为棘手：

你们中的多数人知道，在过去的几年里，我们都在杰世霖艺术博物馆召开年会，但如今它已无法容纳所有的人。我们今天开会的欧菲姆大剧院是一座历史悠久的歌剧院，看来，我们已经和文化结下了不解之缘。但是我也不知道下次我们会挪到哪里举行。[14]

1995年，年会移到假日酒店的会议中心举行，会议厅再次爆满；1996年随着伯克希尔-哈撒韦公司B股的发行，伯克希尔-哈撒韦公司的股东基数翻了一番，年会再次转移到阿肯萨本体育馆召开；随后年会挪到奎斯特中心举行，这是奥马哈市兴建的一座新的、艺术感很强的会议中心；2007年，超过20000人出席了年会，达到奎斯特中心的最大容量。

[1] 斯大林模式是指一种高度集中的经济、政治体制。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关心股东

伯克希尔-哈撒韦公司的股东、巴菲特的忠实支持者杰拉尔德·皮尔逊说在1965年时，他从朋友那里听说了巴菲特，于是便去找他。巴菲特说他已经不再接收新的投资者加入自己的合伙公司，但和皮尔逊交谈了一个小时后，巴菲特改变了主意。

“好吧，看起来你像是一个不错的合伙人。”巴菲特说。于是从那时起，皮尔逊便成为“巴菲特百万富翁俱乐部”的成员之一。[15]

促使伯克希尔-哈撒韦公司董事会关心股东利益的原因有很多，但其中最重要的原因是：董事会成员本身就是公司的股东，拥有公司大量股票。而且，伯克希尔-哈撒韦公司没有为公司董事及高层管理人员投保责任险，因此如果有人指控董事会管理不当，董事会面临巨额罚款。

当被问及为什么每年都有数以千计的股东不远千里来到奥马哈参加伯克希尔-哈撒韦公司的年会时，巴菲特猜测：

他们之所以来参加年会，是因为我们让他们觉得自己是公司的主人。[16]

巴菲特喜欢投资于那些管理层能设身处地为所有者着想的公司。出于这种考虑，他试图改变所罗门兄弟公司的企业文化：

我们希望看到公司经理由于成为公司的所有者而变得富有，而不是通过对其他人的所有权“搭便车”致富。我想，事实上所有权能为我们最优秀的管理者带来实质性的财富，而且数额也许远远超出他们现在的预期。[17]

和好主意说再见

芒格曾于1981年提出质疑：为什么要由公司的领导者决定股东支持什么慈善机构，因为毕竟公司捐出去的钱都是股东的钱。于是，那一年，他和巴菲特制订了一个公司股东捐赠计划，允许每一位股东选

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定不超过3家慈善机构，捐赠的金额取决于该股东所持有的公司A股股票的数量。后来伯克希尔-哈撒韦公司还发行了B股，但是B股股东不能参与这一捐赠计划。

这一想法很快付诸实施。在这一计划执行的22年中，公司股东捐赠计划一共向大约3500家慈善机构捐款1.97亿美元。最受股东青睐的捐赠对象有学校、教堂和犹太教会。巴菲特和芒格把自己的那部分捐赠额度捐给了自己的慈善基金，主要致力于资助家庭计划。

伯克希尔-哈撒韦公司的捐赠模式受到了政府官员的广泛推崇，甚至连一些保守派也表示认同。诺贝尔经济学奖获得者、经济学家米尔顿·弗里德曼（Milton Freidman）指出，若公司不经商议，便将股东的钱用于捐助慈善机构，民主进程会遭到破坏。议员保罗·吉尔摩在1997年甚至试图以立法的形式要求所有公司采纳这一伯克希尔模式。

然而，从一开始，就有一小部分人反对这项计划，主要是因为捐赠的一部分钱用于支持所谓的自由事业，尤其是用于支持生育权。一家名为“生命抉择国际”的反堕胎组织曾发动了一场针对伯克希尔-哈撒韦旗下子公司的消费者商品抵制运动，但没有成功。2002年，一些股东提交了一份决议，要求终止这项捐赠计划，但是这项决议遭到了97%的股东的反对，未获通过。

2002年，伯克希尔-哈撒韦公司从公司创始人多丽丝·克里斯托弗（Doris K.Christopher）手中收购了美国最大的厨房用具公司——奢侈大厨厨具公司（Pampered Chef）。奢侈大厨厨具公司是一家通过独立分销商进行销售的、集厨具生产、销售于一体的龙头公司，分销商通常在私人的家庭聚会中推销商品。伯克希尔-哈撒韦公司收购奢侈大厨厨具公司后，该公司成为抵制运动的目标，由于推销商和顾客联合起来抵制该公司的产品，以迫使该公司拒绝加入伯克希尔-哈撒韦公司的捐赠计划，奢侈大厨厨具公司的销售出现大幅下滑。巴菲特和芒格不忍看到克里斯托弗的公司和伯克希尔-哈撒韦公司的投资一步步滑向深渊，于是决定对之前制订的公司捐赠计划进行调整，对此，芒格承认：“这使我深受打击。”[18]

但事实上芒格不必那么悲伤。因为有数以百计的投资者，由于早期投资于伯克希尔-哈撒韦公司而成为百万富翁甚至亿万富翁，伯克希

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔-哈撒韦公司的捐赠计划并不是他们和社会分享财富的唯一途径，他们有自己的慈善基金或既定的资助组织，他们通过这种方式把自己获得的部分利益回馈社会。20世纪60年代初，唐纳德和米尔德里德·托普夫妇各向巴菲特合伙股份公司投资了25000美元。当唐纳德——一位化学工程教授于1995年去世时，他持有的股份大约为7000股，全部捐给了慈善机构。当米尔德里德于1998年去世后，她捐了7.5亿美元给慈善机构。虽然后来由于她的侄女上诉，法庭更改了她的遗嘱，慈善机构仍然从中受益匪浅。例如，巴菲特的母校——内布拉斯加州大学获得了她捐赠的1.25亿美元。

所罗门兄弟公司丑闻

所罗门兄弟公司的债券交易员保罗·莫泽（Paul Mozer）被指控进行非法美国国债交易。据案件陈述，他试图囤积居奇，操纵市场。这一事件使整个公司的生存面临极大威胁。对此，巴菲特评论道：

“莫泽支付了3万美元的罚款，被判入狱3个月；但所罗门兄弟公司的股东（包括我在内）付出了2.9亿美元的代价，而我还不得不担任该公司10个月的临时主席。”[19]

担任所罗门兄弟公司临时主席期间，巴菲特主持了1992年的公司年会。年会持续了3个小时，这3小时令巴菲特如坐针毡，因为股东希望获得更多与所罗门兄弟公司政府债券交易丑闻有关的信息。伯克希尔-哈撒韦公司在所罗门兄弟公司拥有大量投资，[1]于是，巴菲特是义务为所罗门兄弟公司工作，以帮助它在经历了莫泽事件后重建市场信誉。出名难缠的股东伊夫林·戴维斯质问巴菲特，他如何公正地处理他所乘坐的公司飞机每年在奥马哈和纽约之间往返飞行的158000美元的成本。对此，巴菲特回答道：

“我的劳动很廉价，但我的旅行成本很昂贵。”[20]

戴维斯还抱怨与处理所罗门兄弟公司问题有关的2500万美元的律师费太贵，对此，巴菲特回答道：

“戴维斯，如果您能和他们协商这笔费用的话，我会感到很高兴。我唯一想提醒的是，您在讨价还价的时候，稍微要合理一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些。”21

伯克希尔-哈撒韦在线

巴菲特把他的股东称为一个社团——他们都是一个名为“格雷厄姆-多德都市”的虚拟社区的居民，这个名字取自格雷厄姆和价值投资学的传奇之父戴维·多德（David Dodd）。以前，“格雷厄姆-多德都市”的成员每年5月的第一个周末在奥马哈举行聚会，但如今，他们都在虚拟空间里聚会。巴菲特在1996年年度信件中宣布：“这是一个私下的决定。”他和芒格决定要把年度信件放到互联网上。他们将会在周六上传年度信件，这样的话读者就能在周一早上开市之前，对年度信件做深入的分析。如今，伯克希尔-哈撒韦公司的网站（www.berkshirehathaway.com）不仅发布年度信件，还提供政府雇员保险公司网站的链接、新闻发布、巴菲特的评论以及公司的实时新闻和数据。网站上还有众多博客和论坛，例如Ragingbull@lycos.com便是其中之一。可能人气最旺的要数messageboards@aol.com，在这个论坛里，你偶尔会看见小苏茜以Doshoes为名发表的帖子。

[1] 旅行者集团于1997年收购了所罗门兄弟公司，之后旅行者集团又于1998年并入花旗集团。如今伯克希尔- 哈撒韦公司并没有持有该公司的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雇用的人好，管理的就少

作家罗伯特·迈尔斯（Robert Miles）说巴菲特不仅是一位价值投资者，还是一位“价值管理者”，他一直在寻觅优秀的经理人。[22]

巴菲特说他的聘用表格里有这么一个问题：

你是不是一个充满激情的人？

巴菲特认为最好的经理人应该是这样的：[23]

我喜欢那些忘记他们已经把公司卖给了我，却仍然像公司的所有者那样经营公司的家伙。打个比方，就好像我和某人的女儿结婚，但若她仍坚持和父母住在一起，那我的感觉肯定不太好。[24]

巴菲特对经理人的期望是：

如果他们在管理公司方面需要我提供帮助的话，那么，我想他们和我都会有麻烦。[25]

但有时这一准则也会有例外情况。例如，每年巴菲特会协助经理制定时思糖果的销售价格和《水牛城日报》的发行量，因为管理层和巴菲特都认为，由于巴菲特未涉足公司的日常运行，所以他的建议更客观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阅历更重要

伯克希尔-哈撒韦公司没有规定退休年龄，事实上，公司的首席执行官为公司服务的年限平均达到了23年。对此，巴菲特说：

你认为自己真的能向一条鱼解释清楚在陆地上行走的感觉吗？若它能在陆地待上一天，它自己获得的感知胜于我们长达1000年的游说。经营公司一天所获得的价值便是如此。[26]

一般来说，白发不会让我们在竞技场上受到伤害，因为我们不依靠敏捷的身手或发达的肌肉来赚钱（谢天谢地）。只要我们的头脑仍然能有效地思考，芒格和我能像过去一样把工作做得很好。[27]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

善于配置资本

全资拥有一家公司而不是仅仅拥有公司的部分股份，其好处在于你能有效地对利润进行再投资，甚至还可以把资金投向其他产业：

我们不属于钢铁行业，不属于鞋业，从本质上说，我们不属于任何行业。我们如今在保险业的地位举足轻重，但我们并不想让这种现状继续下去，因为我们不想让人们产生这样一种根深蒂固的感觉，认为我们将在这条路上一直走下去。因此，我们会把资本从保险公司转移到其他对于伯克希尔-哈撒韦公司更有战略意义的公司。[28]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

勇敢

大学毕业后，巴菲特花了100美元参加戴尔·卡耐基课程培训：

……参加这个课程并不是为了使我在公开演讲时膝盖不发抖，而是为了使我能克服公开演讲之前的恐惧心理。[29]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能力的交叉

我是一位比较成功的投资者，因为我本身还是一位商人；我是一位比较成功的商人，因为我本身还是一位投资者。[30]

我觉得管理和投资是有共通之处的，没有必要为了得到特别的结果做刻意的努力。[31]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伯克希尔-哈撒韦公司：强大的投资机器

在很长一段时间里，如果你提到伯克希尔-哈撒韦这家公司，人们会问："它不是生产T恤的吗？"但事实上，这家公司从来都没有生产过T恤。当巴菲特开始买进伯克希尔-哈撒韦公司的股票时，其是新英格兰一家日渐衰落的纺织厂。巴菲特曾说这是自己投资生涯中所犯的最大错误。在多次试图拯救这家工厂未果后，巴菲特最终关闭了这家工厂，但他并没有放弃，而是保留了公司的躯壳。他逐渐地、深谋远虑地对它进行了改造，把它改造成世界上最伟大的控股公司。如今公司拥有21.7万名雇员，年收入近1000亿美元。

但该公司的与众不同之处在于，一些人把伯克希尔-哈撒韦公司当作奥马哈奇迹和信仰来膜拜。但如果这真的可以被视为信仰的话，那也是一种有利可图的信仰。

如果你1965年时在伯克希尔-哈撒韦公司投资了1万美元，到2006年，你这笔投资的价值将超过3000万美元。如果你把相同金额的钱投资于标准普尔500指数股票并一直持有，到2006年，你的投资价值仅仅只有50万美元。晨星公司（Morningstar）指出，自从1965年以来，伯克希尔-哈撒韦公司的每股账面价值以每年大约22%的幅度增长，而与此同时，标准普尔500指数每年的增长率大约为10.4%。

伯克希尔-哈撒韦公司是超过65家公司的母公司，拥有大约39只不同公司的股票，涉足不同的领域，从家具到快餐，从鞋子到内衣。然而它最重要的资产是对保险公司的投资。政府雇员保险公司是美国第四大汽车保险公司，通用再保险公司和伯克希尔再保险集团是世界上最大的两家再保险公司。通用再保险公司是世界上唯一一家AAA级再保险公司（保险公司向再保险公司投保以规避重大风险，尤其是一些无法预计的风险，如飓风和地震等）。

巴菲特成功地把伯克希尔再保险集团打造成为世界上仅有的获得穆迪Aaa评级的8家公司之一，Aaa级是公司能获得的最高评级。他是如何做到这一点的呢？一开始，巴菲特仅进行股票投资，后来逐渐地开始以合理价格收购整个公司。而且他使债务保持在最低限度，并对所收购的公司重新进行资本配置，致力于改进公司的盈利水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伯克希尔-哈撒韦公司最令人印象深刻的资产是它的现金余额：2006年，伯克希尔-哈撒韦公司拥有420亿美元的现金储备。普惠公司的前任分析师艾丽丝·施罗德（Alice Schroeder）说："如今伯克希尔-哈撒韦公司显然已经成了一家保险公司，能产生可以用于投资的超额资本和现金流。当然它最大的优势就在于拥有巴菲特这位配置和运用资本的高手。"[32]

虽然对于保险公司的投资在伯克希尔-哈撒韦公司的资产中占到很大比重，巴菲特仍然强调：

公司拥有众多分散化和强劲的收益来源、至关重要的金融力量和股东利益至上的根深蒂固的文化。我们拥有众多优秀的经理人，他们完全能胜任自己的工作。我希望随着伯克希尔-哈撒韦公司新的收购和扩张，它能变得更加强大，获得更多的利润。[33]

尽管伯克希尔-哈撒韦公司可能还不能完全符合我们对于信仰的定义，但它的确已经拥有一批忠实的信徒。投资者买入伯克希尔-哈撒韦公司的股票后就不再卖出，甚至还指示他们的继承人要一直持有。因此，伯克希尔-哈撒韦公司年会有时被投资者誉为"麦加朝圣"，而巴菲特则把年会认为是投资者的"伍德斯托克音乐节"。幸运的是，巴菲特从不要求股东喝Kool-Aid[1]或跟随他冒险。他不希望他们在股价走势不乐观时仍然持股，也不希望他们仅仅只到伯克希尔-哈撒韦旗下子公司购物，但他们却恰恰是这么做的。

[1] Kool-Aid是卡夫食品公司（Kraft Food）生产的一种可变换颜色的饮料，巴菲特持有卡夫食品公司的股份。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章　关于投资

巴菲特有一些被他描述为“简单、保守和精简”的投资规则。[1]巴菲特的许多投资方法具有鲜明的个人特色，还有一些则是从老师和实践中学来的。像所有的好学生一样，他所受到的良好教育奠定了其发展的基础，但是，他的建树很快便远远超越了他所遇到的最好的老师。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资哲学

规则1：绝不能亏钱；规则2：绝不要忘记规则1。[2]

经年累月，许多非常精明的人终于明白了不管多么长串的数字乘上零总是等于零。[3]

巴菲特反复重申格雷厄姆的观点：

我认为可以用他的三个观点来概括他的知识体系。我并不知道他的这些观点是如何发挥作用的，但它们确实在股票投资方面很有用。这些观点都不复杂，都没有涉及数学或任何诸如此类的东西。（格雷厄姆说）你必须把公司看作是由股票组成的，把（市场）波动看作是你的朋友而非敌人，要记住利润来源于忽略市场波动而非对市场波动“助纣为虐”。在《聪明的投资者》（The Intelligent Investor）的最后一章中，他提到一个关于投资的最重要的词：稳健性。我认为在从现在开始的100年里，这个词将被视为合理投资的基石。[4]

巴菲特这样概括格雷厄姆的观点：

当正确的投资冲动遇上正确的知识体系时，你就会有理智的投资行为。[5]

巴菲特并不担心他的投资规则会过时，他说：

如果规则会过时，就不能称之为规则。[6]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认清敌人：通货膨胀

通过计算便一目了然，通货膨胀是一种比立法机关所颁布的任何政策都更具有破坏性的税赋，它有一种消耗资本的惊人能力。假设有一个寡妇，存款的储蓄利率为5%，对她而言，在零通货膨胀时期为利息收入支付100%的所得税与在通货膨胀率为5%的年份支付零所得税是没有区别的。在上述两种方式中，政府以一种无论如何都没有留给她实际收入的方式对她征税。她所花费的每一分钱都在消耗她的资本。她会认为100%的所得税是无法容忍的，却不会注意到5%的通货膨胀，其经济效应和100%[1]的所得税是一样的。[7]

如果你觉得你能通过在证券市场上长袖善舞来战胜通胀，我愿意做你的经纪人，但不是你的合伙人。[8]

巴菲特这样解释他为什么即使在高通胀时期仍然持股：

部分原因在于我的习惯，部分原因仅仅在于股票代表着公司，而拥有公司比拥有黄金或农田要有趣得多。此外，股票可能是在通货膨胀时期，那些可供选择的少得可怜的投资对象中最好的选择——至少如果你能以合适的价格买进，它们会是很好的投资对象。[9]

关于如何控制通货膨胀，巴菲特有自己的见解：

如果能通过一个宪法修正案，规定在CPI指数增长超过3%的年份，国会议员和参议员不得参加选举，我们就能很容易地消除或降低通货膨胀。[10]

[1] 原书为“120%”，疑有误，应为“100%。”——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经验的顿悟

当巴菲特读到格雷厄姆的经典著作《聪明的投资者》时，他是一名在内布拉斯加州大学读四年级的19岁学生，他把这一经历比作“朝圣”的过程。这本书使他学到了“为40美分买进1美元”的哲学。[11]巴菲特坦言，在读到这本书之前：

当时我仍在苦苦摸索：我搜集图表，阅读所有的技术分析素材，听信一些似是而非的所谓技巧。就在这时，我读到了格雷厄姆的《聪明的投资者》，就像看见了指路的明灯。[12]

我并不想使自己听起来像一个虔诚的狂热分子，但它（《聪明的投资者》）确实使我深深着迷。[13]

在那之前，我一直都在机械地进行投资，而非用脑进行投资。[14]

本杰明·格雷厄姆

巴菲特最初是通过格雷厄姆的著作《聪明的投资者》知道有这么一个人的。他遇到格雷厄姆本人则是在1950年，当巴菲特进入哥伦比亚大学研究生院学习时。巴菲特说：“格雷厄姆对我的商业生涯的影响，仅次于我父亲。”[15]

巴菲特认为格雷厄姆对于应对投资知识挑战的兴趣要大于积聚财富的兴趣。巨大的求知欲、宽容和冷峻的幽默感使格雷厄姆显得与众不同。[16]

格雷厄姆和巴菲特有很多共同点。和巴菲特一样的坦率、诙谐使格雷厄姆交游广泛，但最主要的相似之处还在于他们对拥有大量金钱不感兴趣，这使他们与众不同（相对于我们大部分人而言）。[1]在巴菲特加入格雷厄姆的公司之后不久，格雷厄姆告诉他：“钱对于你我并没有什么影响，我们不会因钱而改变，只是我们的妻子会因此生活得更好些。”[17]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1951年，当巴菲特从哥伦比亚大学毕业时，格雷厄姆建议他在过热的市场降温前，暂时不要做什么投资。那一年里，道琼斯工业平均指数最高达到250点，而在这之前，道琼斯工业平均指数从诞生以来，从未超过200点。

巴菲特说："我当时有大约1万美元，但如果我采纳了他的建议，我可能仍然只有大约1万美元。"18

但不管怎么说，这仍是一个非同寻常的建议，因为格雷厄姆给出的是一个与市场时机背道而驰的、关于职业生涯的警示。格雷厄姆于1956年退休，他显然已经对工作感到厌倦，对股票不再感兴趣了。

格雷厄姆不是一掷千金的投资者，也不随波逐流。他提倡稳健投资，如果你不是急于求成的话，我想稳健投资能使你变得非常富有。稳健投资绝不会使你变得贫穷，因此这是较好的投资方式。19

困扰我们的是有这么多人知道格雷厄姆，却几乎没有人真正理解他。我们在不同的场合谈论我们的规则，并在年度信件中深入地加以阐述。这些规则都简单易懂，也很容易执行。但每一个人都想知道的唯一的事情是"你今天打算买什么股票"？就像格雷厄姆那样，我们广为人知，却很少有人真正理解我们。20

当得出关于投资的想法时，我们绝大多数人还是很警惕的，从不谈论这些想法，直到已经买进我们能买进的最后一股，然后我们才开始嚷嚷。在这方面，格雷厄姆有所不同。他经常在哥伦比亚大学或纽约金融学院授课，他每节课都要引用当前的实例，非常愿意分享被别人视为秘密的东西。把确实会损害自己商业利益的东西传授给别人，这从本质上而言是一种无私的行为。而据我所知，格雷厄姆正是这样做的。21

巴菲特笑着补充道："我无法将格雷厄姆的这一部分优点发扬光大。"[2]

以下摘录了一些格雷厄姆关于投资和市场的有代表性的见解：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

帕斯卡曾说过：“对于事物的本质，我们可以获得多种解释，但这些解释却并没有真正理解事物的本质。”为了获得诸如此类对“本质的解释”，请阅读《华尔街日报》。[22]

尽管格雷厄姆和巴菲特一样，对数学有着与生俱来的狂热，却警告那些过分依赖表格、图形或公式的投资者，他说：

即使证券购买者的潜在动机只是为了满足投机性的贪欲，人类的天性也会促使他试图用表面的逻辑和理性来掩盖这种丑陋的动机。[23]

格雷厄姆经常提醒投资者，他们拥有自己所投资的公司，是公司的所有者，不能任由自己被管理层摆布：

“对于那些心存不满的股东，我只想说一句话，在我看来，仅仅不满是不够的。《华尔街日报》最大的问题就在于，无法把公司重大事件中纯粹的麻烦制造者或罢工发起者，与那些其合理不满应引起公司管理层和董事会关注的股东区分开来。”[24]

虽然巴菲特很欣赏格雷厄姆，但在一些方面却和他产生分歧：

格雷厄姆希望所有交易的收益都是可以计算的，我则希望所有交易能产生的未来现金流是可以计算的。我认为实践格雷厄姆方式的最佳时机是1973年或1974年，当时，你能轻易地计算出投资收益。[25]

和20年前相比，如今我愿意为好的公司和好的管理层支付更高的价格。格雷厄姆倾向于孤立地研究统计数据，我则越来越看重无形资产。[26]

已故的红杉基金公司的创办者威廉·鲁安在参加格雷厄姆在哥伦比亚大学召开的研讨会上结识了巴菲特。鲁安说格雷厄姆和巴菲特共同完整地阐述了应如何投资：

如果把格雷厄姆的著作奉为“圣经”，巴菲特则为它注入了新的东西，因此巴菲特的著作被奉为“新约圣经”。[27]

格雷厄姆晚年时告诉巴菲特，他每天都希望做一些“愚蠢的、有创造性的和慷慨的事情”。格雷厄姆说通常早餐之前，他便能完成其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中的第一类事情。[28]

格雷厄姆快70岁时，生病住进了圣迭戈医院。其间他让巴菲特帮他修订《聪明的投资者》的新版，巴菲特答应了。但后来格雷厄姆痊愈后又自己着手进行修订。格雷厄姆似乎不太喜欢巴菲特的一些改动之处。那么巴菲特到底做了什么改动呢？巴菲特认为改动不大：

我只是想更多地阐述一些与通货膨胀有关的内容，以及关于投资者如何分析公司这方面的内容，但我并没有打算改变他所提出的“十诫”。[29]

数十年来，格雷厄姆的理论很少被选入大学教学内容，对此，巴菲特认为：

缘由就在于格雷厄姆的理论不够深奥。相反，大学里教的都是一些难懂却没有什么用的东西。商学院推崇复杂理论而非简单理论。但事实上，简单的理论更有效。[30]

然而，在巴菲特成名和成功后，哥伦比亚大学、斯坦福大学和其他一些商学院都纷纷邀请格雷厄姆去讲学。

如今世界各地的投资者和巴菲特一样崇拜格雷厄姆。巴菲特说：“他为许多人指明了道路。”[31]

那么，关于巴菲特，格雷厄姆又有什么看法呢？格雷厄姆告诉加利福尼亚州德尔马的一位投资者查尔斯·布兰德斯：“巴菲特已经做得很好了。”[32]

[1] 巴菲特最终赚到比格雷厄姆多得多的钱。当格雷厄姆于1976年以82岁的高龄去世时，留下了大约300万美元的遗产。
[2] 除非应证券交易委员会的要求，或交易过后很久，否则巴菲特在向投资者说明伯克希尔-哈撒韦公司的业绩时不会透露他所买入的股票。一般来说，伯克希尔-哈撒韦公司不公布投资金额低于6亿美元的投资项目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别在意教授怎么说

巴菲特批判有效市场假说、β系数以及其他一些如今仍然在一些重点大学作为教学内容的理论。他相信，这些理论过多地依赖抽象假设，不具有充分的普遍意义：

如果市场总是有效的话，我将成为一无所有的乞丐。[33]

在一个人们都相信市场有效性的市场上进行投资，就像和被告之不需要盯着手中的牌的人打桥牌一样容易。[34]

商学院教导成千上万的学生：思考是没有任何好处的。这对我来说，非常有利。[35]

时下的金融课程只能使你变得平庸。[36]

当有人请巴菲特的搭档芒格评价现代投资组合理论时，他总是不屑一顾。他会说这类概念是“一种甚至无法被归类的愚蠢的理论”。[37]

关于如何把“资产配置”到未来收益最高、表现最优的产业，巴菲特说：

我只是见机行事。从本质上来说，我们对具体的行业类别不感兴趣，我们只对价值感兴趣。[38]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遭遇“市场先生”：你的仆人而非领导

“市场先生”是格雷厄姆为了向其学生解释市场行为而创造出来的一个词。格雷厄姆说股票市场应该被视为一位受情绪摆布的商业搭档。[39]“市场先生”每天都会透露一个价格，这个价格是他愿意买进你所持有的公司股份，或把他的股份卖给你的价格。不管他的出价多么疯狂或你多么频繁地拒绝他的报价，第二天“市场先生”还是会给出新的报价，而且每天如此。巴菲特说这个故事想要说明的问题是：“市场先生”是你的仆人而非领导。

1989年3月，股市大跌时，巴菲特写道：

我们不知道超卖会持续多久，我们也不知道什么能够改变促使政府、债权人和买方疯狂抛售的态度。但我们知道别人越不谨慎地管理他们的投资时，我们就必须越发谨慎地管理我们自己的投资。[40]

在20世纪的最后几年，伯克希尔-哈撒韦公司的价格曾出现暴跌，除了由于投资者的投资失去理智地向包括高新技术或互联网在内的相关产业倾斜之外，问题还出在伯克希尔-哈撒韦公司对于通用再保险公司的收购、有关巴菲特健康状况欠佳以及认为他没有能力实现以往辉煌的传言。1998年年中时，伯克希尔-哈撒韦公司股价曾高达8万美元/股，但是到2000年3月，股价跌到几乎只有原来的一半。在2001年年度信件中，巴菲特写道：

这对于那些喜欢从偶然性事件中牟利的人来说，无疑是天赐良机：巨大的泡沫在2000年3月10日破灭了（但是直到数月后我们才意识到这一事实）。在那一天，纳斯达克指数达到有史以来的最高位——5132点（而现在只有1731点）。也就在同一天，伯克希尔-哈撒韦公司股票的成交价为40800美元，这是自1997年年中以来的最低价。[41]

然而在这段黑暗的日子里，伯克希尔-哈撒韦公司的账面价值却仍在增加，尽管增加的幅度很小。截至2005年，伯克希尔-哈撒韦公司的股价已经大幅反弹，远远高于曾经的最低价。但巴菲特却懊恼不已，因为当一些他长期持股的公司的股价被普遍高估时，他没能把握住获取更多利润的机会。他说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我犯了个重大错误，那就是在泡沫膨胀时没有把一些持股量大的股票抛掉。如果这些股票如今的价格充分反映了其价值，你必然会质疑4年前当它们的内在价值远远低于其市场价格时，我究竟是怎么想的，居然没有把它们抛掉，我为此懊悔不已。[42]

当市场条件发生逆转时，投资者如何才能确定被市场低估的股票价格最终能回升呢？

为格雷厄姆-纽曼公司工作时，我问格雷厄姆：当市场条件发生逆转时，谁能告诉我该怎么做。他只是耸耸肩，回答说最终市场会告诉我该怎么做。我想他是对的：从短期来看，市场能告诉你买什么股票；从长远来看，它能告诉你买多少股票。[43]

人们会变得非常贪婪、害怕或愚蠢这一事实是可以预期的，但这些情绪所导致的结果是无法预期的。[44]

市场就像救世主，会帮助那些能自救的人。[45]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忽略“市场先生”的情绪

我和芒格从不对市场妄下判断，因为这没有任何好处，反而可能影响我们原有的正确判断。[46]

你不可能由于把握住市场风向就变得富有。[47]

市场是一个参照物，我们只能借此判断某人是否在做蠢事。我们在股票市场上进行投资，实际上就是对公司进行投资。[48]

如果我们发现一家自己喜欢的、值得投资的公司，其市价并不会对我们的决策产生实质性影响。从本质上说，我们是通过公司与公司之间的比较来做出决策的，几乎不考虑宏观经济因素。换言之，如果有人向我们提交一份由最权威的学者做出的关于宏观经济运行的预测，内容包括失业率、利率以及经济运行在未来两年内是否良好等，我们并不会予以关注。我们只是试图关注自己了解并且价格合适、管理层令人满意的公司。我们对与国会相关的任何信息都不屑一顾。因为我们认为对于这些事情的关注对我们的投资决策没有裨益。[49]

约翰·梅纳德·凯恩斯曾说过：“不要试图把握整个市场的运行，应努力找出你理解的公司，然后仅关注这些公司。”[50]

由于某些原因，人们容易接受价格暗示而不是价值暗示。但价格暗示并不总是有效的，尤其是当你投资于自己并不了解的公司时，或仅仅因为看到上星期价格暗示对某人有效而进行投资时，它们常常会失灵。因此，世界上进行股票投资最缺乏说服力的理由，就是价格的上涨。[51]

市场前景从来都是不明朗的，由于乐观的市场情绪影响，你会以非常高的价格买进。但事实上，不确定性对于那些进行长期价值投资的投资者来说是有利的。[52]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

聆听机遇的召唤

虽然巴菲特不能预期市场的走向，但当股票价格普遍过高或过低时，他有几次做出了正确的判断。他所凭借的线索是：市场上几乎没有可以买进的被低估的股票（牛市），或者有太多值得买进的好股票，以至于投资者无法将它们全部买进（熊市）。例如，1973年，股价非常高，他说：

我觉得自己就像是流落在一座荒芜孤岛上的、雄性荷尔蒙分泌旺盛的家伙——我几乎找不到可以买进的股票。53

1974年，巴菲特迫切想要进行投资的状态仍然没有改变，但他的处境（比如说市场）发生了改变。他告诉记者：

我觉得自己就像妻妾成群的、雄性荷尔蒙分泌旺盛的家伙——是时候开始投资了。54

总的来说，伯克希尔-哈撒韦公司及其长期投资者能从股市下跌中获得利益，这和规规矩矩的食品采购商从食品价格下降中获得利益的原理是一样的。因此，当有时市场既不是由于恐慌也不是由于悲观而垂直下挫时，这对于伯克希尔-哈撒韦公司来说是个好消息。55

但有时巴菲特找不到能吸引他的投资对象：

如今我既不喜欢股票也不喜欢债券。我发现自己和梅·韦斯特[1]一样极端，正如她宣称：“我只喜欢两种男人——外国男人和本国男人。”56

巴菲特说自己喜欢在“债务负担造成公司业绩下滑”时买进该公司的股票。57

无论市场条件看起来是向好还是恶化，机会总会突然出现。一群来自田纳西州大学的学生参加学校组织的一年一度的旅行来到奥马哈考察伯克希尔-哈撒韦公司，巴菲特接见了他们，他们之间的这次际遇为巴菲特带来了投资机会。因为，此后每学期结束时，这些学生都会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

送他一份礼物，如他们教练签名的足球、篮球等。2003年，他们送给巴菲特一本书，是克莱顿公司创始人吉姆·克莱顿（Jim Clayton）的自传，这本书使巴菲特发现了一家值得投资的公司。

我早就知道该公司是一家表现卓越的预制房屋制造公司，我之所以知道克莱顿公司，是因为较早时错误地买进了一些令人沮丧的、奥克伍德公司的垃圾债券，该公司是这一行业最大的公司之一。当买进奥克伍德公司的债券时，我并不了解整个预制房屋制造业的消费者信贷现象有多么严重，但我认为奥克伍德公司不会迅速破产。[58]

巴菲特认为克莱顿在借贷方面要比其主要竞争对手“谨慎得多”。当收到这本书时，巴菲特告诉学生自己非常欣赏克莱顿。稍后不久，他便打电话给克莱顿的儿子——凯文·克莱顿（Kevin Clayton），表达自己对克莱顿的欣赏。通过那通电话，巴菲特深信如今掌管该公司的凯文在管理方面有两个非常显著的特点——诚实和精干。

在那之后不久，我仅仅基于克莱顿的自传、自己对于凯文的评价、克莱顿公司公开的财务状况以及从奥克伍德公司的投资经历中获得的教训，出价收购了克莱顿公司。[59]

巴菲特的报价令克莱顿董事会震惊，因为当时整个行业普遍由于消费者信贷规模过大而处于困境。他们非常乐意由巴菲特提供并管理资本，却由他们继续管理公司。后来所发生的一切便是大家津津乐道的事实：克莱顿收购了奥克伍德公司。

当交易（克莱顿收购奥克伍德公司）达成时，克莱顿的生产能力、产品覆盖地理区域和销售渠道都将实现显著的增长。作为副产品，我们以非常低的折扣买进的奥克伍德的债务，也可能会为我们带来小额利润。[60]

[1] 梅·韦斯特（1893—1980）是20世纪30年代美国著名的女演员、歌手和剧作家，她是好莱坞的第一位性感女明星，以提倡性解放而著称。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理解价格和价值的区别

价格是你支付的钱，而价值是你得到的钱。[61]

当伯克希尔-哈撒韦公司于1992年收购奥马哈的中央州立保险赔偿公司（Central States Indemnity Co.）时，该公司的高级管理人员威廉·凯泽这样描述这笔交易："他给出的报价相当于公司每年收益的10倍。我说，'去年我们的收益是1000万美元，因此如果我没有算错的话，您的报价应为1亿美元'。当我报出这一价格时，努力掩饰内心的激动。他说，'成交'。于是我想乘胜追击，说，'1.25亿美元如何'？他说，'太迟了，我已经决定了，就1亿美元'。"[62]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找内在价值

内在价值是一个重要的、与此同时却又是令人难以捉摸的概念：

没有公式可以计算内在价值。你必须了解你打算买进股票的那家公司的情况才能获得有关内在价值的信息。[63]

评估公司的内在价值既是一门艺术又是一门科学。[64]

我们并不一定非得等到价格触底时才买进。但若公司的价格低于你认为这个公司应有的价值时，就必须抛掉，而且公司必须是由诚实、有能力的人来管理。如果今天你能买进一家当前价格低于其内在价值的公司的股票，而且你对公司的管理层有信心，那么，如果你能买进更多类似公司的股票的话，你会赚到钱的。[65]

不过，不要担心价值投资者会把所有有利可图的交易收入囊中：

在过去的35年间，我所实践的价值投资并没有形成气候。人性的弱点使人们喜欢把简单的事情复杂化。[66]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期待市场出现步调不一

当随波逐流的人们抛出股票时，伯克希尔-哈撒韦公司买进股票。[67]

当大多数人对股票感兴趣时，人们会随大流。但我一般在没有人对股票感兴趣时，对股票产生兴趣。你不能指望通过买进热门股票获得高收益。[68]

你不必是一位航天科学家。投资并不是一场智商160分的人就必然能战胜智商130分的人的游戏。对于投资来说，理性是至关重要的。[69]

乐观地说，达到财富顶端的道路不止一条。[70]

“二手雪茄烟蒂”投资哲学

——沃特·施洛斯与沃伦·巴菲特之间的融洽谈话

有一次，格雷厄姆充满工作热情的学生巴菲特前往新泽西参加一家格雷厄姆持有股份的公司的年会。而同样在格雷厄姆-纽曼公司工作的沃特·施洛斯恰好也在那里。他们开始交谈，一起去吃午饭，从此便成了朋友。施洛斯后来离开了格雷厄姆的公司，成立了自己的公司。巴菲特在自己最近发表的著名演讲“格雷厄姆-多德都市里的超级投资者”中强调了施洛斯所取得的非凡投资业绩。

39年来，和标准普尔500指数不到10%的增长率相比，施洛斯为股东带来平均20%多的年复合收益率。在基金没有获利的年份，施洛斯为了将支出控制在最低水平，甚至取消了自己应得的管理报酬。对此，施洛斯说：“如果我的工作没有做好，就不应该获得报酬。”[71]

巴菲特说：“我想施洛斯的经营方式为我们所有人都上了深刻的一课（芒格已经领会其中的要义）。施洛斯持有所罗门兄弟公司的股票有一年之久，收益显著，而正是这只股票令伯克希尔-哈撒韦公司不得不开动‘不可或缺号’的引擎，载着我往返于纽约和奥马哈之间穷于应付。”[72]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面是巴菲特和施洛斯[73]在纽约证券分析师协会举办的格雷厄姆100周年诞辰的纪念仪式上所进行的亲密谈话的浓缩版本。巴菲特解释说格雷厄姆觉得任何形式都是一种欺骗，例如召开只有高层管理人员参加的会议，却将个人投资者排除在外。

巴菲特：我倾向于进行善意的欺骗，但在这方面施洛斯却是保守分子。在过去几年里，他的确已经取得了不俗的投资纪录，我将告诉你们这一切。

施洛斯：我真的不喜欢跟管理层谈话。相对而言，股票更容易打交道，因为它们不会和你争论，不会有情绪，你也不需要把它们紧紧握在手中。如今，巴菲特是个非同寻常的家伙，因为他不仅是优秀的分析师，还是优秀的推销员，是一位有着卓越判断能力的人，这些特质是非同寻常的组合。我坚信，如果我打算收购某人的公司，他第二天肯定会退出。但有时我会对他的性格或其他因素判断失误，抑或我可能没有意识到，他的确是由于不喜欢这家公司，真的想出售该公司才放弃的。当买下某家公司后，巴菲特会放手让公司原来的管理层继续经营该公司，这也是一个特殊的显著特点。

施洛斯（在稍后的讨论中）：我拥有大量股票，但巴菲特并不赞成我这么做，但我无法控制自己。你必须做一些令自己觉得开心的事情，即使这些事情可能并不像巴菲特所从事的事情那样有利可图，毕竟巴菲特是独一无二的。（因为我拥有这么多股票）其中某一单一股票的风险并不显著。我试图根据资产而非收益来买进被低估的股票。依据资产而非收益进行判断，使我的投资活动得到了改善，因为收益容易发生变动。

巴菲特（在稍后的讨论中，仍坚持自己的观点）：施洛斯拥有数不清的证券，我把这称为“二手雪茄烟蒂”投资方法：你找到了这些充分燃烧的、只剩烟蒂的雪茄，它们是免费的，你把他们捡起来，还可以抽上一口。但任何事物都是有价的。最近施洛斯罕见地说他要买一根“新雪茄”，但他是在削价处理时买的。

施洛斯在另一场合这样评价巴菲特：“从来都没有人能做到像他那样……因为要使公司实现持续的增长是非常困难的。也许有一天他会用它（伯克希尔-哈撒韦公司）吞并加拿大。”[74]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收益！收益！收益！

收益或者对未来收益的承诺赋予股票价值：

我们喜欢那些能为投资资本带来高额回报，而且有可能持续带来高额回报的股票。例如，最近一次我们买进可口可乐的股票时，它的价格大约是收益的23倍。但把我们的买入价和今天的收益进行比较，发现价格仅为收益的5倍。股票的价值的确是投入资本、投入资本回报和未来产生的资本，与当天买入价比较之后的综合结果。[75]

如果公司运行良好，公司的股票最终会体现这一点。[76]

巴菲特认为买进收益强劲的公司的股票是通货膨胀时期很好的保值方式：

通货膨胀会引发公司的融资需求，但具有讽刺意味的是盈利状况好的公司通常拥有最高信用等级，因此相对较少依赖债务资本。但那些盈利能力落后的公司往往信用等级较低，无法得到充足的资本。与20年前相比，借款人能更好地理解这一问题，因此他们不太愿意让这些对资本如饥似渴、盈利能力低的公司自己面对融资困境。[77]

一个财务季度的经营状况并不能反映出收益趋势，正如巴菲特在讨论所罗门兄弟公司的未来方向时所提到的那样：

只要我们能创造15%的年权益收益率，我并不担心一个季度的收益。[78]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向前看，不要向后看

养老基金经理仍然凭借对过去的分析来做出投资决策。这种孤注一掷的方法经时间检验，证实是代价高昂的，而且这次可能也会令我们付出同样高昂的代价。[79]

当然，今天的投资者不能从昨日的利润增长中获得收益。[80]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规避风险

作家蒂莫西·维克（Timothy Vick）说：“巴菲特总是试图把他的损失降到最低，直至为零。人们说巴菲特是伟大的股票价值发现者，我却把他看作伟大的风险规避者（规避收益差的投资）。”[81]

我非常注重确定性……如果你也能做到这一点，那么风险不会对你产生任何影响。如果你承受了巨大的风险，那么归根结底是由于你对于未来的结果是不确定的。如果你分散买进一些值得投资的证券，就不会有风险。[82]

巴菲特经常用《华盛顿邮报》作为一个无风险投资的例子。1973年，《华盛顿邮报》的市价为8000万美元，公司没有任何债务：

如果你问任何一个生意人，《华盛顿邮报》的资产值多少钱，他们会说4亿美元或其他差不多的价格。即使你凌晨2点在大西洋中间举行拍卖，人们也会前来参加竞拍。因为这家公司由正直且富有能力的人经营，他们都拥有公司相当大比重的股份，因此投资于这家公司非常安全。即使让我把自己所有的净资产都投资于这家公司，我也不会有丝毫迟疑。[83]

风险源于你并不了解自己正在从事的事情。[84]

保险业正是一个关于承担风险的行业，偶然还必须承担天灾人祸造成的风险，再保险行业更是如此。巴菲特的再保险集团为2002年冬季奥林匹克运动会提供保险，为拳王迈克·泰森以及众多的彩票中奖者提供人身保险。2001年9月11日之后，伯克希尔-哈撒韦公司进一步完善针对大型恐怖活动造成的生命财产损失保险的再保险政策。

若城市发生严重地震，或暴风雪横扫欧洲，请为我们祈祷吧。[85]

由于2001年9月11日恐怖分子袭击世贸中心，伯克希尔-哈撒韦再保险集团损失22亿美元。2005年伯克希尔-哈撒韦再保险集团再受重创——由于卡特里娜飓风、丽塔飓风和威尔玛飓风造成高达25亿美元损失，其保险业务陷入亏损。但伯克希尔-哈撒韦再保险集团渡过了这场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

危机，关键就在于它拥有一个足够强大、能够经受住偶然性大规模亏损的母公司。但值得引起重视的是，即使在相对平静的2006年，飓风和恶劣天气也为保险公司带来越来越多的考验：

2004～2005年可怕的飓风是反常现象吗？抑或它们是地球给出的首次警告，预示21世纪的气候将和我们过去所经历的气候有着本质区别？如果对第二个问题的答案是“正确”，那么我们马上就会意识到2006年将是极具破坏性的暴风雨来临前的片刻宁静。这一切会动摇保险业的根基。如果你认为卡特里娜飓风是最坏的情况，这种想法过于天真。[86]

可以预计的风险和过于狂热的期望之间还是有很大区别的：

很久以前，艾萨克·牛顿爵士提出了三大运动定律，这是天才的杰作。但牛顿的天赋并没有延伸至投资领域，他在“南海泡沫事件”中损失惨重，对此，他后来表示：“我能计算出行星的运动轨迹，却无法预计人们的疯狂行为。”如果不是因为这一损失令他一蹶不振，牛顿爵士极有可能会发现第四大运动定律：对于投资者整体来说，运动加速收益减少。[87]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要赌博

如果奖金很诱人但参与费用很低，则不管赢的机会多么微乎其微，人们都会有赌博倾向。这就是为什么拉斯维加斯的赌场要大肆宣传巨额累积赌注，各州的彩票抽奖要强调高额奖金。[88]

一些远期交易和赌博游戏并没有什么区别：

交易越活跃，公众付出的成本就越高，在这些交易背后流入经纪商口袋的钱就越多。[89]

如果你无法抗拒赌场的诱惑，那么要时刻保持清醒：

你正在和这个市场上众多愚蠢的人打交道。这就像一个大赌场，每个人都已经喝得酩酊大醉，如果你能坚持只喝可乐，那么你应该能赢钱。[90]

Gruntal&Co.经纪公司的马歇尔·温伯格提到有一次他在曼哈顿和巴菲特共进午餐：“他吃了一个特别的火腿乳酪三明治。几天后，我们再次外出就餐。他说，‘我们还是到上次那家餐厅吧’。我说，‘我们不是刚刚去过吗’？他说，‘正是因为刚刚去过，我们为什么还要冒险到其他地方去就餐呢？去上次的那家餐厅，我们就能知道自己要吃什么了’。”对此，温伯格说：“这就是巴菲特对待股票投资的态度。他只投资于那些获利机会高的股票，而它们总是不会令他失望。”[91]

人们（大概）宁愿希望通过买彩票实现一夜暴富，而不愿慢慢致富。[92]

在证券市场上进行赌博会使投资者陷入孤立无援的境地，也会对国民经济产生负面影响：

我们并不需要更多的人在这个国家的股票市场上用衍生金融工具进行投机，也不希望有经纪商怂恿人们这么做。我们需要的是投资者和顾问，他们关注某一公司的长期前景，进行相应投资。我们需要的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是有着明智承诺的投资资本，而不是发挥杠杆作用的赌注。但是在资本市场上理智的投资行为并未得到促进，而是受到了抑制。因为在相同的竞技场上，并存着活跃的赌博行为，它们和投资行为使用类似的业内语言，甚至连提供服务的雇员都是同一批人。[93]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关注非同寻常的市场环境

当一些优秀的公司被一些非同寻常的外部环境所困扰而导致其股价被错估时，巨大的投资机会来临了。[94]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要被市场环境所左右

只有经过大浪的考验，你才能知道谁真的可以在毫无保护的状态下游泳。[95]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

避免过度负债

巴菲特把负债称作“系在公司方向盘上的匕首，直指其要害”：

你某天会因为地面崎岖不平而受到伤害。96

芒格也提出了对于债务的看法：“我和巴菲特都不敢借钱来买股票。如果你以自己的股票为抵押获得借款来购买股票，虽然因股价下跌而亏损，从而无力偿还借款的可能性很小，但始终是存在的。因此，完美的做法是以一种不会受临时因素干扰的方式筹集资金。”97

巴菲特还说长期存在的美国贸易赤字是一项以国家资产做担保的、危险的应付债务：

当我们试图实现贸易收支平衡时，我们的财富成了施加于我们身上的诅咒。如果我们不像现在这么富裕，则商业活动会限制我们的贸易逆差。然而，由于我们富裕，我们能不断地用收益资产交换消费品。我们就像一个富有的农场主家族，每年都卖掉一部分田地，以这部分收入来维持一种无法依靠当前产出加以保障的、奢侈的生活方式，直到所有的田地都卖完。这个家族只注重享乐，而从不付出。最终，这个家族将从地主沦为佃农。98

巴菲特曾提出一个贸易收支问题的解决方案：建立一个按照出口商品价值发放进口许可证的系统，也就是说，要想把相同价值的商品输入美国，必须要获得相应的进口许可证。因此出口商可以把自己的许可证卖给进口商，这可能会演变为一个买卖或交换许可证的系统，确保进口和出口的价值总是相等。巴菲特在《华盛顿邮报》1987年的一期“社论对页版”[1]中提出了这一方案。也许因为这一建议可能会增加进口商品价格，减少美国对于外国商品的消费（从而达到控制超过我们生产能力的国民消费的目的），没有人愿意采纳巴菲特的计划。

[1] “社论对页版”，不代表报社立场的评论版。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找刺激的交易

曾经出版过有关巴菲特投资风格著作的一位作家描写了巴菲特如何衡量公司今天以及未来能产生的现金流，然后使用合理的贴现率对这些现金流进行贴现，求现值。巴菲特有没有可能仅仅在头脑中进行这些运算呢？的确有这样的可能，因为我们找不到任何相关的书面记录。

对此，芒格愤愤不平地说："巴菲特总是提到这些贴现后的现金流，但我从未见他计算过。"

巴菲特的回答是："我的确计算过。如果它（公司的价值）不能使你动心，那是因为价值太接近价格了。"[99]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在可能的情况下进行套利

如果把巴菲特的投资方式提炼到最简单的形式，他的投资活动可以归纳为三种主要类型：

（1）一般性投资：投资于那些被低估的、能提供令人满意的安全收益的绩优股。

（2）控股投资：伯克希尔-哈撒韦公司控股或完全拥有那些公司的股份。在某些情况下，巴菲特逐步地从一般性投资发展为完全拥有该公司的股份，例如他对原来的伯克希尔-哈撒韦公司和政府雇员保险公司的投资便是如此。

（3）套利或其他特殊投资：在公司合并、收购、重组、清盘、货币市场或商品市场失衡时会出现套利机会。

巴菲特在一次商业研讨会上说："因为今晚我母亲不在场，我才会向你们承认我曾经从事套利交易。"[100]巴菲特早年在格雷厄姆-纽曼公司工作时学会了套利交易。如果纯粹从形式上说，套利就是在一个市场低价买进，然后在另一个市场高价卖出。当一家公司宣布以高于市场报价的价格收购另一家公司时，巴菲特会进行套利交易：

我们密切关注任何与套利交易有关的消息，包括它们发布的信息，我们认为该公司的价值应为多少以及我们应支付多少，我们多久才能实现收益，我们还试图计算这一收购成功的可能性，这些就是我所考虑的东西。所涉及的究竟是哪一家公司对我而言并不重要。[101]

1998年年初，巴菲特宣布伯克希尔-哈撒韦已经持有1.297亿盎司[1]白银，占世界已开采总量的30%。巴菲特从1997年7月25日开始买进白银，那一天银期货合约的价格为4.32美元/盎司，是650年以来的最低价。买进这些白银花了伯克希尔-哈撒韦6.5亿美元，但到1998年2月他公开伯克希尔-哈撒韦的白银采购交易的那天为止，他的这一投资已经增值到8.5亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是自从亨特兄弟[2]1980年试图操纵白银市场以来最大规模的单一白银头寸。虽然，巴菲特所持有的白银头寸规模大得惊人，但仅仅占伯克希尔-哈撒韦资本的2%左右。

巴菲特最早开始对白银产生兴趣，要追溯到20世纪60年代，当时传闻美国政府可能会用这种金属铸造钱币。尽管那次事件后他并没有买进白银，但始终密切关注白银市场的动态。由于使用者的需求超过了开采能力，以及政府的回收，导致银条库存急剧减少时，巴菲特和芒格认为市场均衡终将在某一时点恢复，价格将上涨。

均衡如期而至，但均衡的实现经历了一段相当长的时间。为此，在2000年年会上，芒格向股东解释道：“市场的反应过于迟钝。”然而，银价终于开始缓慢上涨，2005年达到8.83美元/盎司，2007年2月涨到13.73美元/盎司。在9年里，巴菲特所拥有的白银的价值翻了3番，达到将近13亿美元。

[1] 1盎司=28.3495克。
[2] 20世纪70年代，亨特兄弟及几个富有的阿拉伯人合资买入2亿盎司白银，相当于当时全世界可以交货的供应量的50%。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要有耐心

在投资中，不会出现类似于棒球比赛中打击手未挥棒却被主审判定为好球这样的好事，即主审认为你可以站在那儿一动不动，而投手恰好会把球投到正中。但在投资中，如果通用汽车合适的买进价位是47美元，而由于你对该公司了解不足，没有在这个价位买进，便错失了投资良机，没有人会判定这是一个“好球”。你唯一能获得“好球”的机会就是不断地挥棒、不断地失误。[102]

巴菲特在另一个场合中说道：

当球还在投手的手套中时，我绝不会挥棒。[103]

当机会出现时，你应该有所作为。当我有很多想法时，我的人生便处于活跃期，当然我也曾经在很长的一段时间里想法枯竭，那时，我的人生便处于休眠期。如果下周我能想出一个点子的话，我会付诸行动。如果我没有想法，那我绝不会贸然行事。[104]

即使邮件延误了3个星期，你应该也能进行完美的投资。[105]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

独立思考

芒格说来自奥马哈的巴菲特富有最初拓荒者身上那种独立自主的精神：“巴菲特相信，成功的投资从本质上来说，应该是一次独立的投资。”106

巴菲特对于经纪商的推荐会给予多大的关注呢？

绝不要问理发师你是否需要理发。107

至于股市预测，巴菲特的态度是这样的：

预测通常更多地告诉我们关于预测者的想法而不是真实的未来。108

总是有许多人想让巴菲特为他们的计划投资。对于大多数人，他说：

如果是用你们的钱为我的想法投资，我们一定会合作愉快。109

虽然芒格有时会和巴菲特意见相左，但他们还是组成了一个决策二人组：

我对于团队决策的看法是：以人为镜。110

如果联邦储备委员会的前主席艾伦·格林斯潘私底下对我说未来两年里他的货币政策将会是怎样的，即便如此，也不会改变我所要做的事情。111

他还强调尤其不能相信计算机：

设计出来的工具越多，投资者就必须变得越精明。112

你必须学会自己思考。令我惊讶的是高智商的人总是倾向于盲目地听从别人的意见，而我从未从和别人的交谈中获得好的投资想法。113

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拥有合适的工具

巴菲特对于个人投资者的建议是：

你必须了解公司的运作和会计语言，拥有对这一投资项目的极大热情和易冲动的特性，这些因素也许比智商更重要。因为这一切使你能独立地思考，避免那些不时会感染整个投资市场的各种歇斯底里的情绪对你产生干扰。[114]

巴菲特认为掌握会计基础知识是一种自我保护的手段：

如果经理想让你了解公司所发生的一切的话，他们完全可以按照会计准则的要求为你提供会计信息。但不幸的是如果他们想要敷衍你的话，至少对于某些行业来说，他们完全可以在不违背会计准则的前提下做到这一点。如果你无法意识到这两者之间的区别，你就不应该涉足证券投资业。[115]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

警惕华尔街

华尔街是唯一一个令那些开着劳斯莱斯的人趋之若鹜，去向那些坐地铁的人请教的地方。[116]

其他领域的全职专业人士，比如说牙医，能为外行人带来很多好处。但总的来说，人们不能从专业的理财顾问那里获得什么好处。[117]

华尔街喜欢把疯狂的金钱游戏的扩大描述为综合的、符合社会道德标准的行为，认为这有助于整体经济的调整。但事实却正好相反：短期交易行为就像无形的脚，不时会把经济踢得偏离了正常轨道。[118]

期权交易者是首当其冲受到谴责的对象：

我常常想象，如果一艘载着25名经纪人的船沉没了，他们奋力游到了一座没有任何人会来援救他们的小岛。我想，为了发展能使他们的消费和享受实现最大化的经济，他们会不会让其中的20人生产食物、衣物和房屋等，而让另外5人不断地对这20人的产出做期权交易呢？[119]

对于在华尔街工作的许多人来说，公司和股票都不过是他们所从事交易的原材料。[120]

芒格说自己同意凯恩斯认为投资经理是一个“低级职业”的观点：

我和巴菲特与凯恩斯在实际经营公司以及资本配置方面有一点不同。凯恩斯通过为他所在的大学赚钱、为国家服务来“赎罪”；我通过参加一些公益活动来“赎罪”；巴菲特则用他的成功投资为人们提供指引来“赎罪”。我们喜欢为那些从很久以前，当我们还很年轻、没有什么钱时就相信我们的人赚钱。[121]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只买你了解的股票

投资必须是理智的，如果你不了解这只股票，就不要和它打交道。[122]

当被问及如何使用衍生金融工具作为投资利器时，巴菲特说衍生金融工具的风险是双倍的，因为很少有投资者能很好地了解衍生金融工具，而这些衍生金融工具是能发挥杠杆作用的：

如果你把无知和负债结合在一起，那后果将是非常刺激的。[123]

我希望能解释自己的错误，这意味着我只做自己完全了解的事情。[124]

巴菲特有几年曾因外汇投资而获得非常高的利润。这些利润来自一种衍生金融工具——远期合约：

你也许会问，我是否要和这些潜在危害极大的东西打交道呢？答案在于这些衍生金融工具和股票、债券一样，有时普遍存在着错误定价。[125]

巴菲特说这些年来他很少投资衍生金融工具，但一旦进行投资，通常金额巨大，因此他会亲自管理这些错综复杂的投资。到目前为止，衍生金融工具投资已经为公司带来了数亿美元的税前利润。

伯克希尔-哈撒韦公司拥有通用食品公司400万股股票，当1985年10月该公司被卖给菲利普·莫里斯公司（Philip Morris Co.）时，伯克希尔-哈撒韦公司获得了3.32亿美元的利润。通用食品公司拥有一些家喻户晓的品牌，如Tang、Jell-O和Kool-Aid。巴菲特开玩笑说：

我非常了解Kool-Aid。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老将叱咤新兴市场

股市是由股票组成的，因此对股票的投资就是对市场的投资。然而，在这方面，巴菲特的观点发生了改变，他曾经说过：

理解养育你的文化的独特性和复杂性已经很困难了，更何况别人的文化了。而且不管怎么说，我们的大部分股东都必须用美元来支付账单。[126]

而且，美国的证券市场非常大：

如果我不能在一个规模为5万亿美元的市场中赚到钱的话，那么认为只要跑到几千公里之外的地方投资就一定能赚到钱，仅仅只是美好的愿望。我必须立足于国内市场，全力以赴。[127]

但渐渐地，巴菲特软化了他对于国外投资的态度。部分原因在于美国国内吸引人的投资对象变得稀缺，但这还与他对于美国贸易失衡及其最终会对美元产生负面影响的担忧有关。

2002年巴菲特买进了价值110亿美元的美元兑其他货币的期货合约，这些合约为他带来了总额高达22亿美元的利润。然而由于长期外汇合约的会计准则的规定，每一季度的收益都受到不同程度的曲解，于是巴菲特开始减持其中一些外汇头寸，并通过买进以各种外币计价的证券来获得以外币计价的巨额利润，以此抵补由于减持外汇期货合约而引起的损失。到2006年，他已经退出了外汇市场，因为利润的差异性已经消失。

2002年访问英国时，巴菲特告诉《星期日电讯报》的记者，他正打算在这个国家做一笔“大买卖”：

我们在寻找大的猎物……我们已经拥有合适的工具，严阵以待。[128]

巴菲特在英国的“大手笔”投资对象包括英国酒业巨头联合道麦克公司（Allied Domecq PLC）、约克郡电力公司（Yorkshire

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Electricity）和连锁超市乐购（Tesco）。他还收购了韩国浦项钢铁公司4%的股份，并抢先收购了7家以色列的高科技公司。

在2006年年会上，巴菲特说如果能让他从头再来一次的话，他会一开始就在全球范围内进行投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国石油公司

按照市值衡量，中国石油公司是世界第四大石油公司，排在皇家荷兰壳牌集团之后。伯克希尔-哈撒韦公司持有23亿股中国石油公司的股票，占该公司外国股权的1.3%。巴菲特为此支付

了4.88亿美元，在2006年年底，他的这些投资增值到33亿美元。

参股中国石油促使巴菲特在伯克希尔-哈撒韦公司网站上发表声明。因为激进分子宣称中国石油公司在苏丹有大量石油投资，这些投资收入为该国政府提供了支持。为此，他们敦促巴菲特抛售中国石油公司的股票。

在网站声明中，巴菲特指出他并没有亲眼看到任何中国石油公司在苏丹开展业务的证据，即使中国政府对苏丹进行援助，但这并不意味着中国石油公司在苏丹开展业务。

我们不能把中国政府的行为看作中国石油公司或者其他诸如中国移动、中国人寿、中国电信之类的大型中国国有公司的行为。因为子公司没有能力控制母公司的政策。[129]

巴菲特不断警告抗议者要小心他们的行为所造成的无意识的后果。如果中国政府要全盘出售其在苏丹的投资，那么它肯定不得不以非常低的价格出售，而最有可能的买家就是苏丹政府。

通过这样的交易，随着其石油收入的显著增加，苏丹政府的财政状况将会有所好转。由于石油是一种交易商品，苏丹的石油将在世界市场上出售。正如伊拉克的石油销售被萨达姆·侯赛因政权控制，以及如今伊朗石油销售被政府垄断一样，苏丹的石油贸易最大的受益者是苏丹政府。那些主张剥夺中国政府在苏丹的投资的支持者应该扪心自问一个经济学中最重要的问题：“那接下来会发生什么呢？”[130]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能力的拓展

接下来这段话是关于你应该如何拓展自己的能力：

把你了解的公司都先圈起来，然后把那些不能达到价值底线、缺乏良好管理以及在低潮时不能实现有限风险管理的公司去掉。[131]

紧接着，他说：

我一次只投资于一个行业，但我能从中获得一些其他方面的专长。我不会对任何与行业有关的传统智慧望而却步，我会试图弄明白这一切。

如果我正密切关注一家保险公司或造纸公司，我会陷入这样的思维框框无法自拔：我会假设自己刚刚继承了这家公司，而这将成为我们家族拥有的唯一资产。

我该对此做些什么呢？我应考虑些什么？我应担心些什么？谁是我的竞争对手？谁是我的顾客？我应该走出去和他们交谈，找出这一公司和其他公司相比所具有的强项和弱势。

如果你能做到这一点，你可能会比公司的管理层更了解这家公司。[132]

你知道，那些说自己能根据价值线正确判断所有股票价值，以及正确评价董事会的人，一定是对于自己的能力过于自信，因为这一切并不是那么简单的。但是如果你在一些行业上多加关注的话，你会学到许多与估值有关的知识。[133]

若局限于自己的能力范围，则巴菲特可能会仅仅因为不具备评估公司价值的技能或知识便错失投资良机：

我错过了在细胞学领域投资的机会，因为细胞学超出了我的能力范围。[134]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能力范围终生都发挥作用。1995年，伯克希尔-哈撒韦公司收购了政府雇员保险公司49%的股份，但仍未真正拥有该公司。当巴菲特发现他的教授格雷厄姆是该公司的主席时，他开始对这家公司感兴趣：

如果我现在只有20岁，我会把自己超过一半的净资产都投资到政府雇员保险公司。135

当被问及为什么要投资于保险业这一声名狼藉、如坐过山车般大起大落的行业时，巴菲特说：

有时候保险业是一个不错的行业，但这种情况不是经常出现，有时候它又是一个可怕的行业。136

巴菲特认为这取决于如何管理风险：

如果保险金足够高的话，我愿意签下人身保险合同，然后去涉险。137[1]

巴菲特曾经说过：

我们一贯的投资原则仍然适用于科技股投资，但我们不了解科技股。如果在来年我们将会亏损，我们希望自己能挺身而出，解释清楚我们是如何亏掉你的钱的。我相信比尔·盖茨也会这么做。但他了解科技股，就像我了解可口可乐或吉列那样。我敢肯定他在寻找安全收益，我还确信他会像拥有一家公司而非一只股票那样逐渐实现安全收益。因此我们的原则适用于任何科技股，但问题在于我们并不了解科技股。如果我们在自己的能力范围内找不到可做的事情，就不要急着去拓展业务，而是应该静静等待。138

芒格对于这一问题有自己独到的见解：“关于能力范围有三种可能性——在能力范围之内、超越能力范围和过于严格的能力范围。其中第三种可能性最大。”139

也许由于与比尔·盖茨之间日益深厚的友谊和日益频繁的交流，巴菲特开始涉足高科技领域（盖茨于2005年加入伯克希尔-哈撒韦公司董事会）。1999年，巴菲特收购了大湖化学公司6.8%的股份和TCA有线电视8.1%的股份。2002年巴菲特向Level 3通信公司投资了5亿美元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该公司运营能传输声音和数据通信的全国高速网络。巴菲特之所以对Level 3通信公司有信心，是因为该公司是由总部设在奥马哈的彼得·基维父子公司旗下的一家子公司创建的，而且巴菲特的朋友小沃特·施洛斯（伯克希尔-哈撒韦公司董事会成员）出任该公司主席：

有时你的投资会超越你的核心能力，Level 3通信公司就是很好的例子。但我是在人上面下赌注，因为我觉得自己理解这些人。同时这也是他们在我身上下注的时候。[140]

巴菲特不断拓展自己的能力，收购了Nextel公司的债务和优先股，收购了TTI——一家私营负极互联电磁组件的主要经销商。总部设在得克萨斯州沃思堡市的TTI是世界上第七大电磁组件经销商。

[1] 众所周知，巴菲特在保险业处于风雨飘摇时对该行业进行投资，当时收到的保费还不足以支付保险偿付。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

养成阅读的习惯

巴菲特如何决定公司的价值呢？他通过阅读大量的资料来决定公司的价值。

我阅读我所关注的这些公司的年度信件，还阅读其竞争对手的年度信件，这也是非常重要的信息来源。[141]

当他第一次开始对政府雇员保险公司感兴趣时，巴菲特正是这么做的：

我读了大量资料。我终日泡在图书馆里……我从行业内最好的几家公司着手（根据保险业服务评级），关注这一行业的许多公司，阅读与这些公司有关的书籍，阅读公司年度信件，尽可能多地与保险从业人员和公司的管理层交谈。[142]

芒格也认为阅读是非常关键的：“在一生之中，我所认识的有智慧的人都爱读书。你会对巴菲特所读书籍的海量感到惊讶……我的孩子们可能会认为我是一本长着两条腿的书。”[143]

巴菲特说，不要因为自己不了解所有的事情而自责：

要写出一条（会计）脚注来解释清楚人寿保险的递延收购成本，或达成其他你想做的事情并非不可能。但如果你能写出来你就应该能理解，如果你写出来的东西自己都无法理解的话，我会怀疑你的专业素养。如果我无法理解公司财务报表的脚注的话，我不会对该公司进行投资，因为我知道他们不想让我了解该公司。[144]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像记者那样刨根问底

因“水门事件”而声名鹊起的《华盛顿邮报》记者鲍勃·伍德沃德（Bob Woodward）曾经问巴菲特他是如何分析股票的，对此巴菲特说：

投资就像写报道。我让他想象自己被分配去写一篇关于《华盛顿邮报》的、有深度的文章。他会问许多问题，挖掘许多素材。通过这一过程，他会更了解《华盛顿邮报》，发现《华盛顿邮报》也不过如此而已。[145]

巴菲特的研究有时令人觉得匪夷所思，他曾经坐在奥马哈当地非常受欢迎的一家牛排馆Ross’s的收银员的后面，数有多少顾客使用美国运通卡结账。[146]有时，他的研究甚至看起来不像研究：

我记得有一次我在下午两点，拎着公文包去位于第45号大街的百老汇的一家剧院看《欢乐满人间》。我走到检票的那个女人跟前说：“我的孩子跑到里面去了。”她就让我进去了。我打算看看在这样的混乱管理下，这部电影是否能在这家剧院一直放映。[147]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让投资变得简单

当一位朋友建议巴菲特投资房地产时，巴菲特回答道：

既然股票投资如此简单，我为什么还要投资于房地产呢？[148]

（价值投资的）理念看起来似乎很简单也很普通。它就像一个愚蠢的人去上学，却获得了经济学的博士学位。它还有一点像在神学院读了8年书，不断地有人告诉你十诫就是你人生的全部。[149]

当被问及他和芒格如何对所收购的公司进行“审慎调查”时，巴菲特说：

如果你不得不进行太多的调查，那就意味着这家公司肯定存在问题。[150]

芒格说他们曾在一次收购中索要该公司员工的档案，结果令他们大吃一惊：“我们发现该公司没有任何员工档案，事实上，该公司没有任何员工。”[151]

1986年，伯克希尔-哈撒韦公司在报纸上发布了一则广告，寻找有意出售的公司。广告的内容是这样的：

我们不会雇用任何人来完成收购，我们不需要和顾问、投资银行、商业银行等讨论贵公司。您只需要和我以及伯克希尔-哈撒韦公司的副主席芒格打交道。[152]

投资要做的就是在恰当的时机买进好的股票，然后只要公司运行良好，就一直持有它们。[153]

在商学院演讲时，我总是说如果当他们（学生）离开学校时，每个人都拿到一张可以打20个孔的票，每一次当他们做出投资决策时，就用掉了一个孔。如果你总是试图把它们留给最好的投资决策，你永远不会用完全部的20个孔。如果他们能慎重对待投资的话，他们应该能做得更好。[154]（注：《福布斯》杂志的专栏作家马克·赫尔伯特通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过计算发现，如果你把巴菲特表现最好的15次投资从他的众多投资中抹去的话，他的长期业绩平淡无奇。[155]）

关于巴菲特的“简单投资”理论，芒格说：“如果你相信巴菲特所说的一切，你就可以在几个星期内教授全部的（证券投资）课程。”[156]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深入思考

几年前，在一次伯克希尔-哈撒韦公司年会开始时，巴菲特轻拍麦克风看它是否已经打开：

这是测试……100万……200万……300万。[157]

当我经营合伙投资公司时，我回顾了自己所有较大规模的投资和较小规模的投资，发现较大规模的投资的收益总是高于较小规模的投资的收益。因为在做出较大规模的投资决策时要接受审查、经受批评、掌握相关知识，应该是非常慎重的，而我们在做出较小规模的投资决策时往往会心血来潮。正如某人所说：“由于我前两天晚上在舞会上听说了这只股票，就买了几百股。”事实上，人们总是倾向于认为做出小规模的投资决策通常不需要非常好的理由。[158]

我不能同时投资于50只或75只股票，那是诺亚方舟式的投资方式——你的投资以组建一座动物园而告终。我喜欢把相当数量的钱投资于少数几只股票上。[159]

尽管巴菲特说小公司能提供超常的增长，但相对于伯克希尔-哈撒韦公司的规模来说，小公司的股票并不适合长期持有：

我们在寻找波音747，而不是模型飞机。[160]

我就像棒球教练，走在大街上，物色身高7英尺的运动苗子。如果一些年轻人走过来对我说：“我身高只有五六英尺，但您应该看看我打球再下结论。”我对他们没有兴趣。[161]

但究竟是投资于大公司还是小公司，归根结底取决于业绩：

我宁愿拥有一家市值1000万美元、收益率15%的公司，也不愿意拥有一家市值1亿美元、收益率仅为5%的公司。[162]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道你寻找的是什么

伯克希尔-哈撒韦公司在《华尔街日报》上刊登的关于寻找收购对象的广告为价值投资者制定了一张具有实际意义的清单。

正如这则广告所说的那样："以下就是我们所寻求的收购对象的标准："163

（1）大型采购商（税后利润至少达到1000万美元，越多越好）。[1]

（2）已经得到证实的持续收益能力（我们对于未来收益和突然好转的状况不感兴趣）。

（3）公司几乎没有什么债务，权益资本获得很好的回报。

（4）管理层各司其职（我们无法取而代之）。[2]

（5）业务简单（我们不了解太多技术）。

（6）卖出报价（我们不想在一个价格未知的交易上，浪费自己或卖家的时间来讨论出价这类最基础的事情）。[3]

每年在伯克希尔-哈撒韦公司的年会上，巴菲特会公布一张类似的列表，上面是他可能会感兴趣的公司应该具备的显著特点。但有时候这张列表会被搁置一边，对此，他说：

这和挑选妻子有许多相似之处。你会深思熟虑地列出你希望她能拥有的一些特质，但你突然遇上某人之后陷入爱河，便和她结婚了，所有的那些特质都被抛之脑后了。164

[1] 个人投资者可以忽略这一条。我们列出这一条是因为小型采购商对伯克希尔-哈撒韦公司的业绩不会产生什么影响。事实上个人投资者可以从较小规模的投资中获利，这反而是一种优势，因为它为投资者提供了更为广泛的可供选择的股票范围。
[2] 这是对于优秀管理层的一种比较婉转的表达方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

[3] 对于小投资者来说，非常幸运的是“市场先生”每天都会给出报价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要为数学绞尽脑汁

巴菲特说因为他没有系统地学过微积分，所以才不得不同意那些认为较高数学技能对于成功投资是必备条件的人的观点：

如果微积分是投资所必需的，那我只好回去派送报纸了。在这么多年的投资生涯中，我从未认为数学是必需的工具。从本质上来说，我所做的工作就是试图计算出公司的价值，为此，我不得不用发行在外的股数来相除，因此除法运算是必须要掌握的。如果你打算购买一座农场或一幢公寓楼，或开一家干洗店的话，我真的认为没有必要雇用专业人士来做这些简单的代数运算。你所做的购买决策是否正确将取决于公司未来的收益能力，你要把这一因素和公司给你的报价结合起来综合考虑。[165]

你需要拜读格雷厄姆和菲利普·费雪的著作，阅读公司年度信件，但不要计算他们的书中以及年度信件中出现的公式。[166]

如果比较高深的数学在选股时并不重要，那么为什么学术杂志和专业杂志中都充斥着数量分析呢？巴菲特是这样回答的：

他们做的是传教士的工作。试想如果没有人为你垫底，你如何能攀到顶峰？[167]

巴菲特并非一开始就形成了“数学无用论”的投资哲学，他是在尝试了所有数学技巧后，才得出这样的观点的。

过去，我做图形分析每一只股票，而且认为数学技能用得越多越好。[168]

十几岁时，巴菲特对数学技巧很着迷。这种兴趣促使他在17岁时发表了生平第一篇文章：

当时《巴伦周刊》上有则征稿启事，面向读者征集关于读者是如何使用他们所提供的统计资料的文章的，他们将选择刊登其中的一篇，并支付5美元稿费。我写了一篇关于自己如何运用零股指标的文

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

章，有幸得到录用，获得了5美元稿费。这5美元是我唯一通过运用统计方法赚到的钱。[169]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

崇尚节俭

当我读到一些文章说一些公司开展了削减成本计划时，我便知道这些公司并不真正理解什么是成本。因为在这一方面，一时的激情是不会奏效的。真正优秀的经理不会在早晨一觉醒来后说："今天我打算削减成本。"就像他不会一觉醒来后决定进行呼吸一样。[170]

伯克希尔-哈撒韦公司拥有总部设在旧金山的富国银行7%的股份。芒格得到消息说富国银行的CEO卡尔·赖卡特（Carl Reichardt）发现公司一名主管想要为办公室买一棵圣诞树，赖卡特要求他用自己的钱来买圣诞树。

芒格说："当我们听到这则消息时，我们买进更多该公司的股票。"[171]

如今伯克希尔-哈撒韦公司拥有富国银行13.66%的股份。

巴菲特认为节俭应从自身做起。在1996年伯克希尔-哈撒韦公司的年会上，他开玩笑说：

你们的董事去年一共瘦了100磅，因为他们必须节衣缩食地依靠遭到削减的董事薪金过日子。[172]

巴菲特为艾伦·格林伯格的书《董事长备忘录》（Memos from the Chairman）作序，在序言中他提到一位备受争议的人物——Haimchinkel Malintz Anaynikal——力劝贝尔斯通的员工不要浪费资源，巴菲特写道：

Haimchinkel和我属于同一类型的人——精明、固执己见。我真希望我能在人生的较早阶段（愚蠢的青年时代）遇到他，我过去习惯丢弃回形针。但现在遇见他也不算太晚，我如今忠实地遵循并大力宣传他的原则。[173]

追求品质和节俭并不冲突，正如巴菲特在谈论ABC的节目时提到的那样：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有趣的是，较好的节目并不比低俗的节目使你花费更多的钱。[174]

削减体育节目转播的预算也不会影响体育赛事的质量：

我猜如果我们为获得橄榄球比赛转播权所支付的钱减少20%的话，比赛的质量应该不会受到影响，而仅仅意味着运动员可能会少赚一些钱。20世纪初棒球界的传奇人物泰·柯布（Ty Cobb）年薪2万美元，如果体育节目的转播费减少20%的话，这减少的部分最终将由运动员来承担。[175]

巴菲特还把节俭的美德运用到个人理财中。1993年时，他曾和大都会/ABC的前主席托马斯·墨菲在ABC电视台的肥皂剧《我的孩子们》中与肥皂剧女王苏珊·露西一起客串角色。巴菲特和墨菲各拿到了300美元的演出酬劳。

当拿到支票时，墨菲说：“我打算给支票装个框挂起来。”巴菲特则说：“我打算给支票的存根装个框挂起来。”[176]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

树立切合实际的目标

巴菲特说每年15%的增长率是一个切实可行的目标，尽管对他来说，并不是总能轻而易举地实现这一目标：

如果我们想要获得15%的增长率，（每年）必须创造4亿美元的税前利润，或者3亿美元的净利润，这意味着我们每天大约要赚100万美元，而这恰恰是我今天在这里的花费。177[1]

[1] 事实上，他总是能实现这一目标。1963～2005年，伯克希尔-哈撒韦公司的账面价值以平均21.5%的年增长率一直在增长。然而，伯克希尔-哈撒韦公司庞大的规模成为实现这一目标的阻力。自从2000年以来，巴菲特有一年只实现了15%多一点的增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面对现实

不要太在意你所持有的股票的表现，因为毕竟：

股票并不知道你拥有它。178

他对自己在娱乐、休闲产业上的兴趣有很好的解释：

和教育产业相比，娱乐产业能为你创造更多利润。179[1]

但巴菲特说，有时黄金也无法带来任何经济产出：

我们在非洲某地挖出了黄金，把它熔化，然后挖了另一个洞再把它埋起来，为此，我们还必须付钱请人在四周警戒。这些黄金没有任何经济效用，这种行为令人百思不得其解。180

当有人在伯克希尔-哈撒韦公司年会上问巴菲特为什么不拆分伯克希尔-哈撒韦公司价格如此高的股票时，人们不耐烦地窃窃私语：比萨故事又来了。

巴菲特说这个问题使他想起了有一次，一位同桌用餐的人让厨师把比萨分成4块而不是8块，因为他觉得自己“可能吃不下8块比萨”。181

他们听不进他的话

每年，在伯克希尔-哈撒韦公司的年度信件以及年会上，巴菲特都会提醒投资者不要期望伯克希尔-哈撒韦公司的业绩能保持以前的增长速度：

1985年：巴菲特在年会上对投资者说：“我能肯定我们不可能做得像过去一样好。但我认为我们可能会好于美国产业的整体水平。”182

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1984年，伯克希尔-哈撒韦公司实现了13.6%的增长率，与过去20年22%的年平均增长率相比处于低谷。1986年，伯克希尔-哈撒韦公司刷新了纪录，增长率高达48.2%。

1992年：芒格对《商业周刊》杂志说："在某一些特定的时候，过于庞大的规模是一个负累，会把你拖垮。对于这一点，我们一直都很清楚。"[183]然而伯克希尔-哈撒韦公司的股价在1992年仍然上涨了20.3%。

1995年：在伯克希尔-哈撒韦公司年会上，巴菲特再次提醒投资者："伯克希尔-哈撒韦公司过去的业绩并不能必然代表它未来的业绩。"对此，他解释道："丰厚的家底是出众业绩的敌人，因此，我们不必按照相同的速度使自己变得越来越富有。"[184]

1995～2005年：在此期间，巴菲特的预言再次成真——伯克希尔-哈撒韦公司每股账面价值仅增长了6.96%，与自巴菲特掌管公司以来，1964～2005年21.5%的年平均增长率相比，有显著的下降。尽管如此，伯克希尔-哈撒韦公司的表现仍然要远远好于标准普尔500指数。1999～2005年，标准普尔500指数每股账面价值仅增长了3.2%。标准普尔500指数的每股账面价值是税前数字，而伯克希尔-哈撒韦公司的每股账面价值是税后数字，这意味着伯克希尔-哈撒韦公司的业绩要比标准普尔500指数好得多。

2007年：1996年，伯克希尔-哈撒韦公司的A股成交价高达38000美元/股。1996年年中时，股价跌至32000美元/股。到2007年春季为止，伯克希尔-哈撒韦公司的A股成交价更是高达108000美元/股。

[1] 伯克希尔-哈撒韦公司出版的《世界大百科全书》很难为公司带来与巴菲特投资迪士尼公司所获得的相同的、如恒星般稳定不变的投资回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期待改变

无法永远延续的任何事情最终都会结束。[185]

当被问及他是如何看待美国公司缩小规模的这股浪潮时，巴菲特指出美国公司总是说得多，做得少。改变是无法避免的，但是：

如果发明了拖拉机的话，那么马的存在就没有什么意义了；或者如果有了汽车的话，铁匠的存在也就没有意义了。[186]

换一个角度来看这个问题，芒格说："要我说出一个由于缩小规模而破产的公司，我说不出来，但如果要我说出一个由于规模膨胀而破产的公司，则不胜枚举。"[187]

巴菲特承认有时从相反的方向看问题是明智之举：

这（从相反方向看问题）就像唱着乡村西部歌曲追忆过去。通过这种方式，你能拿回你的房子、汽车，甚至追回你的妻子。[188]

然而，巴菲特和芒格喜欢投资那些改变较少或至少改变保持在可控范围内的产业。巴菲特说：

以口香糖为例，人们今天嚼口香糖的方式和20年前的方式是相同的。没有人能在这方面想出新的技巧。[189]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能应对改变

当被问及他为什么摒弃一些价值投资准则时，巴菲特回答道：

由于我们运作较多的钱，不可能在各种情况下兼顾各种次级营运资本，因此我们更多关注的是：哪些是能在未来产生稳定的、不断增长的现金流的营运资本。如果你只运营较少的钱，就完全不必那么费劲了。例如，我们（格雷厄姆-纽曼公司）过去有一份只有一页纸的表格，你可以把所有与公司有关的数字记在这张表上，如果这张表上的数字符合账面价值标准、营运资本标准以及收益标准的话，就买进该公司的股票，一切就是这么简单。[190]

巴菲特并不是突然摒弃格雷厄姆及其合著者戴维·多德的教诲的：

我的思想是逐渐发生改变的，我并不是突然从猿变成人或从人变成猿的。[191]

“婴儿期”的伯克希尔-哈撒韦公司股票

20世纪90年代，伯克希尔-哈撒韦公司的股价借助牛市的“东风”不断上涨，最终在1996年3月达到38000美元的最高位（而在1989年年中时，伯克希尔-哈撒韦公司股票的成交价仅为8550美元）。虽然股价实现了如此辉煌的攀升，巴菲特仍然坚持拒绝拆分股份，这一举措会有利于吸引新的投资者买入伯克希尔-哈撒韦公司的股票，也有利于现有投资者能更为容易地抛售伯克希尔-哈撒韦公司的股票。但他说，他不想伯克希尔-哈撒韦公司成为投机者的目标，为此他能想出的最有效的威慑手段就是居高不下的股价。巴菲特有时在生日卡上会写上这样的祝福：“祝您能活到伯克希尔-哈撒韦公司拆分股票的那一天。”

巴菲特一直以来都信守自己的诺言，但在1996年伯克希尔-哈撒韦公司股价处于巅峰状态的那几个星期里，外界压力迫使他做出了相当于拆分股份的决定。那年春天，巴菲特宣布伯克希尔-哈撒韦公司将发行B股，或称为次级普通股。新股票的发行价是原有A股股价的1/30。B

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股之所以称为次级普通股，是由于B股股东没有投票权并且没有资格参与伯克希尔-哈撒韦公司当时执行的慈善捐赠计划。事实上，投票权并不重要，因为巴菲特和芒格持有的股份足以超过其他所有股东股份的总和。事实上，谁又会和巴菲特、芒格对着干呢？

A股股东由此获得的好处是每一股A股任何时候都能转换成30股B股，不管这两种股票的股价如何。然而即使B股股东持有30股B股，B股也不允许转换成A股。

正如巴菲特所预期的那样，这两种股票之间的套利交易会促使A股和B股股价处于1∶30的均衡状态：如果B股股价高于A股股价的1/30，则某人——也许是纽约证券交易所的交易员或巴菲特本人——会买进A股然后把它转换成B股，这一交易会促使B股价格回落；如果B股股价低于A股股价的1/30，投资者会购买B股而不是A股，需求会促使B股股价上升。

促使巴菲特更改计划的原因是一些投资公司创建了完全由伯克希尔-哈撒韦公司股票组成的信托基金。投资者只要花1000美元，支付年费再加上5%申购费用，就可以认购代表伯克希尔-哈撒韦公司股票一小部分的基金单位。投资者可以持有这些10年期的基金直至到期日，也可以在纽约证券交易所进行交易，与其他证券没有任何区别。这一信托基金主要针对的就是那些希望能与伯克希尔-哈撒韦公司的早期投资者一起分享其非凡增长所带来的收益的小投资者。

在巴菲特看来，投机就是投机，即使它曾一度销声匿迹过：“我们并不希望人们买我们的股票仅仅是因为他们认为这是一只热门的股票，在一年之内股价就会飙升。”[192]

他更为明确地指出：“有一些人据此认为，它（伯克希尔-哈撒韦公司股价再次出现显著增长）会再次出现，但从数学的角度来看，这是不可能的。”巴菲特说：“我们并不想有意识地吸引那些心怀此类希望的人。”[193]

批评家说巴菲特喜欢控制一切的本性使他做出上述决定，但另一些人却认为他只是坚持自己一贯的主张。巴菲特总是说他想要专一的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东，他说：“我们开始考虑如何去吸引我们能争取到的忠诚度最高的股东。”194

在写给发行此类信托基金的、位于宾夕法尼亚州巴拉·辛怀的五西格玛投资合伙公司的信中，芒格写道：“你们的基金会诱使小投资者进行并不适合他们的投资。毫无疑问，他们中的绝大多数人会因挫败而感到失望，觉得受到了侮辱。”

芒格补充说：“伯克希尔-哈撒韦公司现在的股价是有风险的，因为自从1992年以来，上升的幅度实在太大了，已经远远超出了股票的内在价值。如果有朋友或家庭成员问巴菲特是否应以当前的市价买进伯克希尔-哈撒韦公司的股票，他肯定会回答：‘不要买进。’”195 芒格说巴菲特害怕基金公司积极的促销手段对于伯克希尔-哈撒韦公司的股价来说，其作用不亚于“火上浇油”。当迹象表明五西格玛不会收手时，巴菲特和这些基金公司之间的“战争”爆发了。巴菲特宣布发行B股。B股的招股说明书中写道：“伯克希尔-哈撒韦公司打算为投资者提供一种直接地、低成本地投资于伯克希尔-哈撒韦公司的投资工具，这种投资工具显然优于信托基金提供的投资手段，因此他们的产品将被市场淘汰。”196

为了阻止经纪商大肆宣传新的B股，伯克希尔-哈撒韦公司通过所罗门兄弟公司安排发行，并且故意把佣金的比率设得很低，使经纪商没有动力去说服投资者购买这只首次公开募股的股票。巴菲特还说公司将根据公众的需求发行股票的份数，这样就能使上市第一周由于高需求和有限供给所导致的“价格钉”现象发生的频率降到最低。

在招股说明书的首页，巴菲特重申了芒格写给五西格玛的话：“管理层并不相信公司的股价被低估了。”197

在1996年年会上，一位股东问伯克希尔-哈撒韦公司的股票是否被高估了。巴菲特回答道他从未说过股价被高估了，他只是说股价并没有被低估。巴菲特坚持认为这两者之间是有区别的。他显然有些懊恼，因为两者之间微弱的区别被杂志和投资者以相同的方式忽略了。

但对于许多投资者来说，两者之间的区别的确是非常模糊的。“于是就有许多关于他为什么要这么做的合理的疑问，”总部设

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在芝加哥的著名股票研究、咨询公司——伊博森公司的顾问德里克·萨斯韦德（Derek Sasveld）说，“这似乎并不完全合乎逻辑。”[198]

位于纽约的Ehrenkrantz King Nussbaum的高级分析师威廉·勒菲弗则猜测有可能是巴菲特觉得自己受到了侵犯，才做出上述举动的：“他的信用等级仍然和过去一样高，他不容许某些人利用巴菲特的名字挣钱。”[199]

然而，其他人却认为伯克希尔-哈撒韦公司的组织结构而非其内在价值是巴菲特所面临的问题的根源。在1996年年会上，巴菲特把信托基金描述为“一种佣金高昂并收取实实在在年费的投资产品”。

德累斯顿证券（Dresdner Securities）美国分公司的分析师詹姆斯·马尔维说：“巴菲特先生一直以来都是股东权益的捍卫者，他不喜欢这样的事实存在，因为从经济学的角度来看，买进投资基金单位并不等同于买进普通股。”[200]

由于被投资者称为“婴儿期B股”的存在，基金投资的利润可能仅够支付经纪商的佣金。

《巴伦周刊》的专栏作家艾伦·埃布尔森（Alan Abelson）并不认同巴菲特所做的“未被低估”的声明以及招股说明书中关于公司内在价值不可能按照过去的增长率持续增长的免责声明，认为这些都是表面文章。他说：“想想你所做的和你所后悔的一切吧。我们认为承认错误会使巴菲特受到伤害，而玩世不恭却可能会置他于死地。现在还有时间修改那份招股说明书，只需在首页那些警告的下面，加上‘纯属玩笑’就大功告成了。”[201]

然而其他人却认为巴菲特可能已经参透这个与高估有关的问题。股评专栏作家马尔科姆·贝尔科（Malcolm Berko）为读者简要分析了伯克希尔-哈撒韦公司，他把它描述成一个封闭式共同基金。经评估，贝尔科认为伯克希尔-哈撒韦公司的股票（包括A股和B股），其成交价与其资产净值（NAV）相比，存在巨大的溢价。贝尔科估算出伯克希尔-哈撒韦公司A股的每股资产净值为15000美元。“因此，在我看来，如果你愿意为拥有伯克希尔-哈撒韦公司的股票，支付超出每股资产净

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值21000美元的溢价的话，那么你肯定是被棒槌敲傻了。”202贝尔科在他的文章中这样写道。

这场关于伯克希尔-哈撒韦公司股票价值和价格的辩论对股价产生了影响。A股股价迅速从38000美元的高位下降到在33000美元这一区间徘徊。而B股的发行价为1110美元，发行后迅速出现了价格大幅上涨，但在短短几周内B股股价就回落到1000美元多一点。

虽然巴菲特对于伯克希尔-哈撒韦公司内在价值的披露过于坦率——尽管从某种程度上来说令人困惑——伯克希尔-哈撒韦公司B股股票的发行就像亚利桑那州[1]的冰块一样受欢迎。最初，公司说将发行10万股，但实际发行的数量比这一数字增加了4倍。最终，一共发行了超过517500股，使伯克希尔-哈撒韦公司的股东基数翻了一番，达到8万人。

巴菲特用从B股股东手中筹集到的资金，增强公司的实力。毫无疑问，伯克希尔-哈撒韦公司必将成为一个拥有更多资产的公司。然而，正如他一直所警告的那样，扩大规模并不能确保良好业绩，事实上，还有可能使公司增长趋缓。自从1996年以来，公司的某些财务指标不稳定，巴菲特经历了一段艰难时期。但也不全都是坏消息，就拿2006年来说，伯克希尔-哈撒韦公司A股和B股的每股账面价值都增长了18.4%。在巴菲特掌舵伯克希尔-哈撒韦公司的42年间，其账面价值的复合年增长率平均达到21.4%：

2006年公司资产净值增加了169亿美元，我们相信这一增长刷新了我们年资产净值增加的纪录——若不考虑合并（例如美国在线收购时代华纳）因素的话——也刷新了其他任何美国公司的纪录。当然，埃克森-美孚石油公司和其他一些公司赚的钱比伯克希尔-哈撒韦公司多得多，但它们的收益大部分都用于派息或回购，而对于增加资产净值没有任何贡献。203

[1] 美国西南部的州，夏季炎热。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

承认错误

巴菲特承认自己在投资中有许多失误，包括收购了新英格兰的一家纺织工厂伯克希尔-哈撒韦。日渐没落的纺织业务最终结束了，但公司的躯壳和名称却被保留下来，改造成战无不胜的投资战车。从学生时代就认识巴菲特的投资者、作家欧文·卡恩说："即使像巴菲特这样的天才也有失手的时候。"[204]

巴菲特诙谐地做出回应：

假设这个作家在1978～1980年，当大都会公司处于巅峰状态时，以43美元/股的价格卖掉伯克希尔持有的该公司股票，当然你们中的一些人可能会疑惑为什么我们现在要以172.5美元/股的价格买进大都会公司的股票呢？我预料到你们会问这个问题，因此我花了许多时间，终于想出了一个非常直接明了的、能够解释这些行为的答案，那就是：时间价值。[205]

我对于自己早期廉价出售大都会公司的股票后悔不已。[206]

巴菲特偶尔也会给出毫无价值的建议：

在《华盛顿邮报》出售其拥有的移动电话资产这一交易中，我所扮演的唯一角色就是建议他们不要以他们如今售价1/5的价格收购这一业务。那是他们最后一次向我征求意见。他们并没有采纳我的建议，之后便再也没有向我征求过任何建议。[207]

1998年，巴菲特做出惊人之举，他斥资220亿美元收购了规模巨大、历史悠久的再保险公司——通用再保险公司。这一交易有两大好处：不仅仅因为这（保险业）是巴菲特擅长的领域，还在于这一交易与他进行全球扩张的目标是步调一致的。总部设在康涅狄格的通用再保险公司拥有世界上历史最悠久的再保险公司——科隆再保险公司78%的股份，科隆再保险公司在全球大约150个国家和地区开展业务。通用再保险公司和科隆再保险公司都是世界上历史最悠久的再保险公司，两者合在一起组成了世界上第三大再保险业巨头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就在收购完成之后，巴菲特马上发现保险业和再保险业存在着需要多年时间才能纠正的问题。但这还不是全部的麻烦，巴菲特还不得不应付证券交易委员会对于保费的调查，因为一些心照不宣的政策虚假地夸大了顾客的收入状况。但最糟糕的是，他不得不去收拾通用再保险公司的衍生金融工具部门的烂摊子。他承认，这家公司是个“问题儿童”。

不幸的是，这是个体重重达400磅的孩子，它的负面影响对于我们整体业绩的影响很大。[208]

很久以前，马克·吐温说：“试图拽着猫尾巴把它带回家的人，会受到以其他任何方式都无法得到的教训。”如果马克·吐温如今仍然健在，他可能也会卷入衍生品交易，但几天后，他会宁愿选择被猫咬一口。[209]

收购通用再保险公司几年前，巴菲特曾告诫说衍生品交易是深不可测、危机四伏的。通用再保险公司的衍生品交易涉及23218份合约，其中一份合约的持续时间长达100年。巴菲特花了6年时间把合约的份数缩减至2890份，这一举措花费了伯克希尔-哈撒韦公司4.04亿美元，远远超过了它为伯克希尔-哈撒韦公司带来的收益。然而，更多的亏损纷至沓来。

在2005年年度信件中，巴菲特用了12段的篇幅来解释通用再保险公司衍生金融工具交易的问题，承认由于他不够果断，使股东蒙受了巨大损失：

在收购通用再保险公司时，我和芒格都清楚它的衍生品交易将成为一个麻烦，于是告诉该公司管理层，我们想退出这一业务。但损失仍然发生了，这完全是我的责任。因为当我们尝试出售衍生品业务时，我并没有当机立断地解决当务之急，反而因为犹豫不决浪费了几年时间（芒格称之为吮吸手指）。[210]

但不管怎样，通用再保险公司始终是一家规模庞大、实力雄厚的保险公司，巴菲特和芒格都说他们对于能拥有这家公司感到心满意足。该公司拥有由贝斯特（A.M.Best）、穆迪和标准普尔所赋予的最高信用级别。伯克希尔-哈撒韦公司最有价值的资产之一就是通用再保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险公司，几乎占伯克希尔-哈撒韦公司全部490亿美元资产的一半。借助该公司，巴菲特得以分享保险业的丰厚利润。2006年，巴菲特终于告诉股东他们不会再听到他为通用再保险公司的衍生品交易唉声叹气了。衍生品合约的金额已经被削减到几乎可以忽略不计的规模，对公司不再构成威胁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要犹豫不决

芒格无法容忍懒散或犹豫不决。如果你发现一家业绩良好的公司报价合理，为什么还要犹豫不决呢？

事情可以追溯至1972年，当时巴菲特、芒格和早期的投资搭档里克·格林（Rick Guerin）收购了时思糖果。芒格和格林发现这家位于洛杉矶的公司值得投资，打电话给巴菲特建议收购这家公司。一开始巴菲特不同意，于是挂断了电话。但在短短几分钟内，巴菲特便打电话给他们同意进行收购。在这几分钟内，他已经查阅了该公司的数据，迅速做出分析，认为尽管该公司的报价为2500万美元（是其账面价值的3倍），但这的确是家有拥有获利能力和增长潜力的质量上乘的公司。

多年来，伯克希尔-哈撒韦公司隐蔽的大量现金加上巴菲特和芒格的头脑，使得投资决策总是以迅雷不及掩耳的速度做出：

如果今天下午我接到电话，说有人想把证券、资产或公司卖给我，若它们看起来似乎不错，我们可能今晚就会达成交易。我们行动迅速，因为我们手头总是有大量现金。[211]

但有时，巴菲特也会犯犹豫不决的错误：

我所错过的最可惜的机会可能要数房地美公司（联邦住房抵押贷款机构）。我们的存款和贷款数量使得我们在房地美公司首次发行股票时，有权认购其1%的股份。我们应该收购100家储蓄贷款协会，吞并房地美。但我究竟做了些什么啊？我犹豫不决，从而错失良机。[212]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低调涉足航空业

1995年，巴菲特冲销了他投资于全美航空公司的3.85亿美元中的75%，即2.685亿美元[1]。自从1994年9月以来，相当于这些股票总价值9.25%的股息从未兑现过。1996年春季，巴菲特打算出售这些可转换优先股：

这是一种优先股。我承认此次投资是一次失误，但正因为这不是一家业绩良好的公司，我们才没有以普通股的方式进行投资。世界上并不是总有许多优秀的、值得投资的公司。213

在北卡罗来纳州的一次演讲中，巴菲特解释了为什么航空业不是投资者的理想选择：

当然，有趣的是如果能让时光倒流带我们回到过去，正是在小鹰镇，莱特兄弟首次试飞成功。然而从那时开始一直到现在，以净收益衡量，美国的航空运输业没有任何盈利。你只要试想一下，如果在那个激动人心的时刻，你恰好就在小鹰镇目睹莱特兄弟飞上蓝天，就在那一刹那，这一场景令你怦然心动。因为你想到某一天，全世界数以亿计的人们都会像他们一样在天空翱翔，这会让地球上所有的人之间的距离变得更近，同时能带来一切我们想要的东西。你也许会想：天哪，这是我们必须加入的行业。尽管投入数以十亿计的美元，但如果你独自拥有整个航空业，就算所有的收入都属于你，你的利润还是为负的。如果当时有一个资本家在场的话，他一定会一枪打下韦尔伯·莱特，因为他使人类进步一小步，资本主义倒退一大步。214

巴菲特把他对于全美航空的投资归因于自己的一时糊涂。他如何应付未来的批评呢？

我现在随身带着一个800客服电话号码，每当我有购买航空业股票的迫切愿望时，我就拨这个号码，说我的名字是巴菲特，是一名飞行狂热分子，于是电话那一端的家伙肯定会说服我打消这个念头。215

巴菲特可能是非常低调地涉足航空业的，但他还是在对和飞行有关的公司的特殊情感中挣扎，难以自拔。他对于全美航空的投资并不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功。稍后，他买了一架公司喷气式飞机，由于一时的负罪感，他将这架飞机命名为“站不住脚号”。后来，在解决所罗门兄弟公司危机之后，他把它更名为“不可或缺号”。他对于这架喷气式飞机的“热恋”一直持续到1998年，直到他发现了一个飞行情结的新寄托——奈特捷公司——才宣告结束。

我不再乘坐“站不住脚号”，也就是现在的“不可或缺号”，因为100%拥有一架飞机对于我来说是没有意义的，我想这就是我出售这架飞机唯一的动机。因为你需要支付相当于你实际所需载客量四五倍的飞行成本，这对你来说没有任何意义。某人若全资拥有航空业，就好比海军只拥有一种类型的船只，他们需要的不仅仅是一艘驱逐舰，而是整个编队。我一直都在为不同的工作而奔波，在美国境内飞行300英里或1200英里旅程，抑或飞往这里（欧洲）时，我希望有11种机型可供选择。[216]

奈特捷公司出售飞机的持股所有权，这允许人们通过认购某一架特定飞机的一定股份，获得使用权或以此每年按比例交换一定的飞行时间。这种形式如此方便，以至于（以前都乘坐商务航班的）巴菲特和芒格都热衷于使用这项服务。

如果你在乘坐过奈特捷公司的飞机之后，再乘坐商务航班就像握手一样缺乏激情。[217]

伯克希尔-哈撒韦公司以价值7.25亿美元的股票和现金，收购了这家私人公司。但遗憾的是，令巴菲特伤心的、对航空业的诅咒再次灵验：收购后，奈特捷的盈利能力马上出现下滑，这主要是由于合适机型的短缺、高昂的经营成本（燃料）和涉足欧洲市场这些因素造成的。2004年，奈特捷的（税前）损失为1000万美元，2005年的税前损失为8000万美元。巴菲特对于公司扭亏为盈仍心存希望。2005年时，他写道：

我所见过的最具活力的经理人之一里奇·圣图利，会解决我们的收入/支出问题。然而他不会以一种会削弱奈特捷服务品质的方式来解决这一问题。我和他都承诺公司将提供一如既往的高水准的服务和其他公司难以匹敌的安全性。[218]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上，2006年，尽管奈特捷仍处于亏损状态，但它的业绩已经有了一定的改善。公司的欧洲业务仍处于摸索阶段。巴菲特宣称公司飞行编队的价值远远超过奈特捷三个最大的竞争对手。

业内人士经常提醒一些精神紧张的乘客，飞行员的生命是和他们的生命连在一起的，因此他一定会非常小心地使你平安着陆。巴菲特每年乘坐奈特捷的飞机飞行225个小时，而他的家人则使用其余550个小时的飞行时间。因此公司的其他顾客——包括老虎伍兹、凯思琳·李·吉福德、卡尔文·克莱恩和超级男孩乐队——能确保自己将获得和巴菲特一样的高质量的机组成员和飞机，这是一种令他们觉得舒心的念头。

[1] 原书为此，疑为3.85×75% = 2.8875亿美元。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从错误中学习

巴菲特说在他21岁时，做出了自己一生之中最失败的决定——把自己20%的净资产投资于一个加油站。据他估算，按照经济学上的机会成本计算，那几年这一错误决策使他损失了8亿美元。219

从损失中痊愈的第一步就是不再犯同样的错误：

这是一条亘古不变的原则：你不能重蹈覆辙。220

伯克希尔-哈撒韦公司从未向股东分派过股息，股东通过将投资收益再次投资于伯克希尔-哈撒韦公司，既能避免双重课税，也能避免对他们的地位产生影响。唯一一次例外是巴菲特在1967年对当时的合伙人支付了每股10美分的股息。对此，他说：

我想，我肯定是在厕所里做出这一决定的。221[1]

所罗门兄弟公司的政府债券丑闻给了巴菲特一个令他不堪回首的教训：

你不会相信这一点，因为我不是没有机会推脱，但我的确自愿承担临时主席这一工作。并不是我想这么做，但在这一事件得到正确处理之前，我觉得自己必须做点什么。222

足足有相当于一个营的律师整理了许多对所罗门公司不利的证据，这促使巴菲特不得不密切关注这一事件的进展：

我可能是当年美国律师协会的年度之星。223

巴菲特认为待在纽约一年帮助所罗门兄弟公司处理政府债券丑闻，就像卷入了一场战争：

你之所以这么做是因为你不得不这么做，但你绝不希望再次卷入同样的事情。224

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在所罗门事件发生前，有人问巴菲特为什么要对银行业做出如此尖锐的评价，当时伯克希尔-哈撒韦公司持有大量所罗门公司的股票。对此，巴菲特回答道：

为什么在我们对所罗门公司投资了7亿美元的情况下，还要公开批判投资银行业呢？我想我大概是想通过对公众提出警告来赎罪。[225]

[1] 巴菲特说当他相信伯克希尔-哈撒韦公司的股东能找到比投资伯克希尔-哈撒韦公司更有利可图的投资方式时，他会支付股息，以便使他们能按照自己的意愿进行投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入如童话故事般美好的股票

巴菲特最喜欢的、描述股票内在价值和安全收益的方式充满童话色彩。巴菲特说，他最喜欢的公司，就像：

一座城堡，四周环绕着很深的、危险的护城河，而城堡内的领导者是一位诚实、正派的人。更为重要的是，城堡能从领导者的天赋中获得力量；护城河是永恒存在的，成为对那些试图进攻城堡的人的强有力的威慑；与此同时，在城堡的内部，领导者能创造财富，但这些财富并不是由他一人独享。我们可以这样粗略地理解上述描述：我们喜欢拥有统治地位的大公司，因为它们的特许权是独一无二的，拥有巨大的力量或者能长盛不衰。226

你的公司需要一条这样的“护城河”来使你免受那些不期而至、企图和你讨价还价的家伙的骚扰。227

1969年时，巴菲特对他所喜欢的、如童话故事般美好的股票做了实际分析：

我每买进一只股票，都像要买进整家公司那样进行考虑。打个比方，如果我打算买一家沿街的商店，我会想要知道关于它的一切。我想说的是：看看迪士尼1966年上半年的股价吧。当时每股价格为53美元，并不是特别便宜；但你要想想看，以这样的价格，你能以8000万美元的价格买进整个公司，而《白雪公主》《鲁滨孙漂流记》和一些著名的卡通人物都从其账面上冲销了，它们的价值就值8000万美元；此外，你还能拥有迪士尼乐园以及一位合伙人——天才的沃特·迪士尼，你还有什么可犹豫的呢？228

1996年大都会公司和迪士尼合并后，巴菲特再次买进大量迪士尼股票，对此，他说：

拥有《白雪公主》就像拥有一片油田[1]，你可以把原油从地下抽上来出售，然后又会有原油源源不断地从地底渗出。229

接下来是他对于米老鼠的评价：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于这只老鼠，最棒的是它没有经纪人，你完全拥有这只老鼠，它是你的。[230]

不过伯克希尔-哈撒韦公司只是短暂地持有迪士尼股票，不久便将它们出售了。因为当时迪士尼正经历管理层变动。

[1] 迪士尼可以每隔7年重新发行一次《白雪公主》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找卓越的公司

你必须投资于一家即使白痴也能经营的公司，因为该公司某一天就有可能由一个白痴来经营。[231]

对于任何一家公司来说，在接下来的一个星期、一个月或一年里，所有情况都有可能发生。但真正重要的事情是你要投资于正确的公司，经典的例子是可口可乐公司。该公司于1919年上市，最初每股价格为40美元，但次年股价跌到19美元。这主要是由于第一次世界大战后白糖价格剧烈波动造成的。因此，如果你在该公司上市时买进该公司股票，一年后可能已经损失了一半的钱；但如果你一直持有这些股票直到现在，并在这过程中将所有股息再次投资于该公司股票，如今，你最初的40美元投资现在大约值180万美元。在这过程中，我们经历了大萧条和战争，白糖价格一直跌宕起伏。我们经历了太多的事情。因此，对于我们来说，考虑该公司产品是否有可能经受住这些冲击，并成为支撑经济的重要力量，要比犹豫是否应买进或抛售该公司的股票更有经济效益。[232]

让我们假设你将离开10年，在离开之前，你想进行一次投资。你了解当前的一切情况，但在你离开的这段时间，一切都有可能改变，而你却无法改变自己已经做出的投资决策。在这样的情况下，你会如何考虑呢？

我会列出一切我觉得确定的事情，例如，我知道市场将会持续增长，主导公司将成为世界范围内的主导公司，以及每股股价将有大幅度的增长。但我就是无法预计类似可口可乐公司的这种情况。[233]

芒格让我要关注一家有巨大收益增长能力的大型公司的优点，但你必须首先确定这的确是一家有着巨大收益增长能力的大型公司，而不是像德州仪器公司或宝丽来那样，其收益能力都是假设的。[234]

巴菲特曾经向通用食品公司总裁史密斯·菲利普（Smith Philip）解释为什么在没有人对该公司感兴趣的情况下，他打算买进该公司股票：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贵公司有着深入人心的品牌，你们的售价仅相当于收益的3倍，而其他食品公司的售价是其收益的六七倍。此外，你们拥有充裕的现金，如果你不知道该如何处理这些现金的话，就交给我们处理吧。[235]

事实上，通用食品被菲利普·莫里斯公司收购后，又被并入了卡夫食品公司（Kraft Food）。菲利普·莫里斯公司现在名为阿尔特里亚公司（Altria）。

对于优秀公司的定义是能持续25年或30年保持优良业绩。[236]

购买业绩优秀的公司股票的理由之一是一旦买入，投资者便可坐享其成了，相信公司的经理会各司其职，把工作做好。1973年，巴菲特已经拥有伯克希尔-哈撒韦公司相当比重的股票，以及伊利诺伊州的一家银行、奥马哈的一家周报，并开始对6家保险公司、一家女性服饰连锁店和一家糖果公司感兴趣。然而，他这样告诉记者——显然并不是为了自夸：

我几乎可以两手插在口袋里，什么都不用做，我的生活很悠闲。[237]

我告诉为我们公司工作的每一个人，要想成功，只需做两件事情。第一，站在股东的立场思考；第二，马上宣布坏消息，因为我们没有理由担心好消息。[238]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保证投资的质量

拥有希望之星[1]的一小部分比拥有一颗人造钻石的全部要好得多。239

从孩提时代出版了一份名为《马夫的选择》的内部情报开始，巴菲特就表现出他对于赛马的兴趣：

在赛马比赛中有速度主裁判和等级主裁判。速度主裁判说你要试着计算出这匹马能跑多快，而等级主裁判说一匹身价1万美元的马肯定要比身价6000美元的马跑得快。格雷厄姆说："买进价格足够低的股票，它肯定能让你赚到钱。"他的观点恰好与速度主裁判的观点不谋而合。而另一些人说："买进业绩最好的那家公司的股票，它肯定能让你赚到钱。"则他的观点恰好与等级主裁判的观点相同。240[2]

[1] 希望之星是一颗世界上现存最大的蓝色钻石。——译者注
[2] 巴菲特一开始就像一位"速度主裁判"，认为要买价格低的股票，但后来逐渐演变为"等级主裁判"，认为要买质量好的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

垃圾债券

当被问及他如何看待垃圾债券时，巴菲特回答道：

我想它们就像它们的名字一样，是一堆垃圾。[241]

后来，有人问他为什么在1983年和1984年，共买进1.39亿美元华盛顿公共电力服务公司发行的垃圾债券（WPPSS债券或WHOOPS债券），而当时这些债券的信用等级说明它们已经有很大的风险。[1]对此，巴菲特回答如下：

我们并不是根据信用评级做出判断。如果我们想让穆迪和标准普尔主宰我们的钱的话，还不如直接把钱交给他们经营好了。[242]

从那以后，巴菲特还曾投资于雷诺兹-纳贝斯克公司（RJR Nabisco）、克莱斯勒金融服务公司、德古士（Texaco）、时代华纳和亚马逊等公司的垃圾债券。

我不是工程师，我甚至不知道为什么我一按开关灯就会亮。但我知道如何选择垃圾债券。[243]

在伯克希尔-哈撒韦公司2002年的年度信件中，巴菲特解释说在某些方面投资股票和投资垃圾债券是有相似之处的：

这两种投资活动都要求我们进行价格-价值之间的计算权衡，还要从众多证券中挑选出少数几只拥有诱人的收益/风险比的证券。

然而，他对这两种不同类型的投资有着截然不同的预期。他希望所有的股票投资都能获得利润，但对于垃圾债券投资却不抱有这样的奢望：

购买垃圾债券，意味着我们在和一些边缘公司打交道。这些公司通常过度负债，并经常属于一些资本回报率低的产业。此外，管理层的素质有时也令人担忧，管理层的利益甚至可能直接与债权人的利益对立。因此，我们预期垃圾债券投资偶尔会使我们蒙受巨大损失。但到目前为止，在这一方面我们的表现还是相当不错的。[244]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芒格解释伯克希尔-哈撒韦公司拥有许多固定收益的债券投资，有些是伯克希尔-哈撒韦公司直接买进的，有些是其保险子公司买进的。他并不反对巴菲特投资于这些被称为“垃圾”的东西。

芒格说：“只要巴菲特想要那么做，我都很乐于看到他能实践他的想法。而且这些年来我们已经通过投资垃圾债券获得数亿美元的税前收益，并没有承受太多的风险或陷入窘境。因此我们会坚持这项特别的投资项目。”245

[1] 这些债券最终并没有违约，反而提供了16.3%的固定、免税收益率，为巴菲特带来年均2270万美元的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

评估特许权的价值

巴菲特把特许权价值描述为环绕公司这座城堡四周的护城河。他用吉列[1]作为例子来说明这一点：

每年全球大约消耗200亿～210亿片剃须刀片，其中30%都是吉列生产的，但从价值上看，吉列占到60%。吉列在一些国家——斯堪的纳维亚半岛[2]和墨西哥的市场占有率高达90%。如今，只要提到剃须，你脑海里浮现的必然是这家公司，一家一直致力于研发更好的剃须刀，创新分销力量，同时在消费者心目中占有一定地位的公司……你知道，剃须是你每天要做的事情——也是我希望你每天要做的事情——如果你每年在刀片上仅花20美元的话，你会得到可怕的剃须体验。如今人们不倾向于改变他们所熟悉的一切，包括吉列的刀片。246

你只要想到在你睡觉时全球有大约25亿男性的胡须在生长，你就能安然入睡。我想吉列的所有员工都不会有睡眠问题。247

如果你还未通过吉列的例子理解特许权的概念，那么请结合好时巧克力的例子加以理解：

如果你走进商店想买点巧克力，但他们说：“我们没有好时巧克力，只有这种没有商标的、老板推荐的巧克力。”如果你宁愿穿过这整条街去买好时巧克力，或者宁愿多付5美分也要买好时巧克力，而不买那些没有商标的巧克力，那么你的行为就体现了特许权的价值。248

在情人之间，很多情况下便宜的价格并不重要：

你知道，他们绝不会在情人节那天回到家说：“亲爱的，这是两磅巧克力，很便宜。”在这里价格便宜并没有用。249

可口可乐公司拥有世界上最强大的、令其他公司望尘莫及的特许权力量：

如果你在一生之中能偶然想到一个与某家公司有关的好点子，你无疑是幸运的。这家（可口可乐）公司是世界上最大、最好的公司，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拥有世界上最强大的品牌，销售价格适中，普遍受到欢迎——在所有国家，人均消费可口可乐的数量几乎每年都在增加。没有任何一种其他商品能做到像它这么成功。250

特许权力量筑就的“护城河”提供了强有力的保护：

若可口可乐公司被兼并，其震撼力不亚于珍珠港事件。251

巴菲特曾不止一次从投资那些面临严重财务困难但特许权价值并未受到影响的公司中获益：

这与1963年年底遭受“色拉油丑闻”打击的美国运通的情况类似。这一打击并没有影响运通公司所签发的旅行支票或信用卡的权限。这一丑闻可能毁了运通公司的资产负债表，但毫无疑问，即使没有任何净资产，仅凭“运通”这一品牌就值许多钱。

没有任何净资产的政府雇员保险公司也值很多钱，当我买下该公司时，有人预计它第二天就会倒闭，因为它没有任何净资产，[3]但我对它即将带来的净资产很满意。事实上，许多拥有该公司股份的保险公司为它提供了净资产。252

巴菲特已经对这些特许权失去了兴趣。他曾经是雷诺兹-纳贝斯克公司（雷诺烟草公司的所有者）的最大股东，但他在20世纪80年代早期便出售了这些股票。虽然据说他并未反对所罗门兄弟公司在1988年对雷诺兹-纳贝斯克公司进行投资，但他拒绝加入所罗门兄弟公司的这一投资行为。据报道，他曾经说：

我会告诉你我为什么喜欢烟草行业。一支烟的生产成本只有1美分，售价却高达1美元，而且烟能使人上瘾，因此这一行业拥有令人难以置信的品牌忠诚度。253[4]

[1] 2004年，吉列并入宝洁公司，使伯克希尔-哈撒韦公司拥有3%的宝洁股份。
[2] 瑞典、挪威、丹麦、冰岛的泛称。——译者注
[3] 1976年，由于发展过快，政府雇员保险公司经历了挫折：公司的扩展超过了市场的容量。在巴菲特收购该公司后，它逐渐复原。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

[4] 巴菲特后来澄清，上述言论是他引用了别人的话，他认为这段话是有讽刺意味的。然而，上述一切的确是令人沮丧的现实。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重视价格机制的力量

巴菲特解释说，一家好的公司偏好价格的灵活性。价格的力量是与特许权价值紧密联系在一起的：

如果你拥有时思糖果公司，你会对着镜子说：“镜子镜子，我问你，今年秋天糖果的定价该为多少呢？”镜子说：“定价可以再高一些。”这是一家业绩良好的公司。[254]

1986年，巴菲特预言由于在定价方面处于弱势，电视行业将会四面楚歌：

从本质上来说，许多年前，电视拥有许多尚未使用的价格力量，但它们如今已经被使用殆尽。因此，该行业对于价格的影响力已经不可同日而语。我没有看到有线电视行业实现超越通货膨胀率的飞速收入增长，但在过去的许多年里，它们曾经拥有这种能力，甚至曾有人据此乐观地预期有线电视将发展成为人们生活的一部分。但如今，你看到一切都发生了改变。[255]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找拥有廉价流动资金的公司（然后要对这家公司进行正确的定位）

巴菲特很早便知道保险公司的利润是建立在对为应付保险赔付而募集的保费进行出色投资的基础之上的。伯克希尔-哈撒韦旗下所有保险公司这一流动资金的总额大约为65亿美元，其中有30亿美元是由如今伯克希尔-哈撒韦全资拥有的政府雇员保险公司提供的。这些闲置资金并不属于伯克希尔-哈撒韦，但它有权使用这些资金。

一些证券分析师认为仅仅按照其账面价值考虑保险公司的价值是一个巨大的错误，因为忽略了这些流动资金的价值。[256]

巴菲特发现其他一些公司也存在流动资金：

在倒闭之前，蓝筹印花公司（Blue Chip Stamp）曾经是一家拥有大量流动资金的公司。它的钱放在哪里？难道都藏到保险箱里了吗？我不知道。（在20世纪五六十年代时，印花交易就像去杂货店购物一样普遍，但后来这一交易不得不让位于息票以及其他一些新的投资工具。然而，在蓝筹印花公司倒闭之前，巴菲特已经通过运用该公司的流动资金进行投资，获得了丰厚的利润。[257]）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学着喜欢垄断

房地美公司是一家私营的公共事业公司，为住房抵押品提供二级市场。房地美公司和它的兄弟代理公司房利美公司（美国联邦国民抵押贷款协会）控制了这一业务90%的市场，形成了一个由两家公司垄断的卖方市场：

这是仅次于单头垄断的好事情。258

报业是一个令人觉得不可思议的行业。这是少数几个自然形成有限垄断的行业之一。显然，报纸必须和其他一些媒体形式进行竞争，但这些竞争都不如各家报纸之间的竞争来得激烈。如果我让你找出另一个像这样的行业，我想你应该找不到。259[1]

《水牛城晚报》和竞争对手加急快递之间爆发了发行战争，在此期间，后者提起诉讼，指控巴菲特的报纸执行限价。他们手中的把柄是据说巴菲特曾经说过拥有一家垄断的报纸就像拥有一座可以任意收费的桥梁。当他们向法庭陈述这一言论时，巴菲特说：

我是说，在一个通货膨胀盛行的时期，如果一座桥梁可以任意收费的话，它是值得拥有的投资。260

反方律师问他为什么，巴菲特回答道：

因为通过收费，你已经摊销了自己的资本成本。你以过去的美元成本建造了这座桥，而不需要不断地对这座桥梁进行翻修。261

[1] 巴菲特在1986年发表了上述言论。因为人口统计和零售业发生了重大变化，以及诸如互联网之类的新的竞争媒体的出现及繁荣，巴菲特把报业归类为“优秀但不是非常出色”的行业，紧接着便对收购新的报业公司彻底失去了兴趣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找以所有者立场思考的经理

我总是假设整家公司都属于我一个人。如果管理层能像我这样考虑问题的话，那么这就是我喜欢的管理层。[262]

最好的CEO热爱经营管理公司，而不喜欢参加商业圆桌会议或在奥古斯塔国家高尔夫球俱乐部打高尔夫。[263]

巴菲特经常说因为他不是糖果销售、百科全书出版或服装业、鞋业（所有这些都是伯克希尔-哈撒韦公司拥有的公司）的专业人士，所以他希望他的经理都是这些方面的专才。关于对鞋类制造商、主要皮革采购商——布朗鞋业（H.H.Brown）的收购，巴菲特说：

他们（布朗鞋业的管理层）都是专业人士，公司的方向只要稍微出现偏离，他们马上就能发觉。[264]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理层固然重要，但好的公司更重要

我们的结论是，只有在极少数例外情况下，声名显赫的管理层能使一家因经济基础差而闻名的公司起死回生——他们很难改变公司的现状。[265]

我喜欢的公司应该是一个即使没人管理，也能赚钱的公司。这是我梦寐以求的公司。[266]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

避免制度性强制（公司的“旅鼠行动”[1]倾向）

对于领导者求贤若渴的公司来说，即便是愚蠢的领导者，也能迅速得到部下的支持。267

如果你才能平庸，但在董事会有许多朋友，情况就与训练足球队完全不同了。如果足球队教练最终训练出了11个在球场上不知所谓的家伙，他肯定会丢掉工作，但董事会成员不会因为他们雇用了一位平庸的CEO而失去工作。因此对于董事会成员来说，适用于其他工作岗位的这种自动淘汰机制是不起作用的。268

[1] 旅鼠行动，比喻人们非理性的从众行为。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偏爱那些回购自己股票的公司

当某家公司的股票在市场上以低于内在价值的价格交易时，巴菲特说对于该公司来说，最好的投资方式之一就是买回自己的股票。这是否意味着当伯克希尔-哈撒韦公司的股价跌到低于其内在价值时，巴菲特会回购伯克希尔-哈撒韦公司的股票呢？对此，他说：

如果这么做是有意义的，我会买进伯克希尔-哈撒韦公司的股票，但前提是伯克希尔-哈撒韦公司的股价要比其他我感兴趣的股票的价格更便宜。[269]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要害怕多元化投资

多元化投资是对于无知的一种保护。但它对于那些知道自己在做什么的人来说，几乎没有意义。[270]

世界上许多巨额财富都是通过对某家业绩突出公司的集中投资形成的。如果你了解这家公司，就没有必要再对其他许多公司进行投资。[271]

巴菲特引用了百老汇的舞台总监比利·罗斯的话来解释多元化投资的困难：

如果你妻妾成群，有40位之多，你就不可能深入了解她们中的每一个。[272]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行长期投资

巴菲特对短期投资深恶痛绝，因此他曾经建议对时间短于1年的股票交易利润征收100%的税。[273]

芒格和我都希望能长期持有我们手中的股票。但事实上，正如你们所看到的，芒格和我都很老了，我们不知道我们的后继者会怎么处置这些股票。[274]

我们喜欢收购公司，不喜欢出售公司，我们希望这种状态能一直延续。[275]

我们将长期持有绝大多数我们大量持股的股票。我们投资决策的成效将取决于公司在这段时期内的经营业绩，而不是取决于该公司股票某日在股市上的表现。正如在收购整家公司时，仅仅关注其短期前景是愚蠢的那样，我们认为在购买公司的一小部分即普通股时，被公司近期的预期收益所迷惑同样也是缺乏全面性的。[276]

巴菲特不仅仅自己关注长期投资的结果，他还希望伯克希尔-哈撒韦的股东能尽可能长期地持有他们的股票：

如果我拥有一家俱乐部或者在一座教堂中布道，我不会用与会人员或俱乐部成员变动的频繁程度来衡量自己的成功。我更愿意看到没有人愿意离开座位，这样就不会有空余的位置提供给其他人。[277]

他认为可以用这样的方式来考虑是否收购一家公司：

一开始，这有点像一段罗曼史。你必须要花一些时间和不同的女孩相处，然后，你会找到你的初恋。后来，最重要的时刻来临了，你们终于走到了一起。但第二天，你会不会开始考虑如果有人出2倍甚至3倍的价格，我是否要卖了它呢？[278]

巴菲特说自己是瑞普·凡·温克尔式[1]的投资者：

我将持有股票的期限设定为：永远。[279]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

[1] 瑞普·凡·温克尔是美国文学之父华盛顿·欧文创作的著名短篇小说《瑞普·凡·温克尔》里的主人公，有一天，他为了躲避唠叨凶悍的妻子，独自到附近的赫德森河畔兹吉尔山上去打猎。他遇到当年发现这条河的赫德森船长及其伙伴，在喝了他们的仙酒后，就睡了一觉。醒后下山回家，才发现整整20年过去了。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

善于总结

股票投资很简单，你所要做的只是以低于公司内在价值的价格买进那些优秀的、拥有正直、精干的管理层的公司的股票。然后，你只要一直持有该公司的股票就可以了。[280]

巴菲特说，或者你可以遵循威尔·罗杰斯的方法。罗杰斯说，在买进一只股票之前要认真研究市场，“然后，当股价上涨到你买入价的两倍时，把它抛掉”。但如果股价没有上涨到你买入价的两倍，你该怎么办呢？罗杰斯说：“不要买进那些股价不能上涨至买入价两倍的股票。”[281]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当你因为追随巴菲特的投资脚步而变得富有时，请回馈社会

使巴菲特和他的朋友、同事与众不同的品质之一就是他们对于社会责任的态度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资是有利于增进公众福利的方式

由于投资现代生产设施所获得的实际资本的巨大增加，应该有助于带来经济福利的巨大改善。如果更多的劳动力、更大的消费者需求以及政府的重大承诺未能创造并利用整个产业所拥有的昂贵的、新的资本资产的话，则其唯一的后果便是巨大的挫折。这是俄罗斯人和洛克菲勒家族都非常理解的一种关系。对于这种关系的正确理解及运用，使联邦德国和日本取得了令人瞩目的成功。非常高的资本积累率使得这两个国家在提高生活水平的速度方面远远超过了我们，即使我们仍然拥有超级大国的地位。[282]

虽然一些投资者能利用杠杆收购从中获利，但对于社会来说，它并不总是件好事。首当其冲的便是：用债务取代权益会减少公司的纳税，而公司的纳税能为社会公共事业提供资金。

如今当你读到有关布恩·皮肯斯、吉米·戈德史密斯及其全体员工的书时，你会发现他们一直在谈论如何为股东创造价值。事实上，他们不是在创造价值，而只是把这些价值从社会转移到股东手上。这可能是件好事，也可能是件坏事，但不管怎么说，都不是在创造价值——它不像亨利·福特发明了汽车或像雷·克洛克发现了如何比别人卖出更多汉堡包的诀窍那样真正为社会创造价值……最近几年，一些熟知游戏规则的人接二连三地对一些公司进行收购。这意味着每一位公民必须为政府所提供的所有产品和服务多支付一些钱。[283]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当报酬与付出不成比例时，你会怎么做

还有一些人和巴菲特一样，对于社会公众的安全、健康、幸福和福利做出了重要的贡献，但他们获得的回报要低于他们的付出，对此，巴菲特说：

这个社会给予我的奖励远远超出我为它所付出的一切。[284]

我个人认为我所取得的成就中相当大一部分应归功于社会。如果你让我身处孟加拉国、秘鲁或其他一些国家，你就会发现我的天赋在不正确的土壤上，所取得的成就到底有多大——可能30年后，我仍在艰苦奋斗。因为我所处的市场体系恰好是一个报酬与付出不成比例的体系，即使强悍如迈克·泰森也无法适应这一切。如果在美国，泰森10秒之内击倒对手能赚1000万美元的话，则在这些国家能赚到钱远远不止1000万美元；如果你能击出一个好球，他们也会支付更多的钱；但如果你是一位杰出的教师，他们不会支付很高的报酬；如果你是一位非常敬业的护士，他们也不会支付很高的薪水。现在，还需要我举出一些和这些国家类似的价值体系吗？我想不需要了，我并不认为你能在这样的体系下取得成功。但我坚持认为当你得到市场体系的正确对待时，即市场体系由于你某项特殊的天赋——这项天赋可能是由于你的声线迷人，每个人都愿意为聆听你在电视上或其他地方演唱付钱——慷慨地给予你购买商品和服务的能力时，我认为社会对给予你的这些钱拥有求偿权。[285]

我不会对金钱有罪恶感。我看待金钱的方式是认为自己拥有的金钱代表着社会签发的、金额巨大的、代表着“求偿权”的支票。我可以把这些钱用于消费。如果我想这么做的话，在我的余生，我完全可以雇用1万个人，每天除了为我的画涂上颜色外什么都不做。我们国家的国民生产总值将会增加，但这一产出的效用为零，而我的这一行为可能会使这1万个人无法从事艾滋病相关研究、教学或护理工作。因此，我不会这么做，不会滥用这些“求偿权”支票。事实上，我打算在我和妻子去世后，把所有这些“求偿权”支票都用于捐助慈善事业。[286]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在他为奥马哈房地产大亨彼得·基维所写的颂词中，巴菲特给出了另一个关于如何使用“求偿权”支票的例子（巴菲特敬重基维，因为他对于自己这些的“求偿权”支票非常节约，把他相当大比重的资产——价值2000万美元的资产——留给了慈善事业）：

若一个人的支出少于收入的话，他实际上在为未来积蓄“求偿权”支票。但可能在后来的某一天，他会背道而驰，消费超过收入，从而不断兑现他原来积蓄的“求偿权”支票；或者他会一直恪守自己原来的坚持，把这些积蓄的“求偿权”支票传给其他人——可能是在自己的有生之年以捐赠的形式转让给他人，或者是在自己去世后以遗产的形式转让给他人。

而另一个截然相反的例子是威廉·伦道夫·赫斯特[1]，他耗尽其毕生积蓄建造和维护位于圣西蒙的赫氏古堡。赫斯特就像法老为自己建造金字塔一样，大兴土木，调动了大量人力、物力来满足他个人的享受，远远背离了整个社会的目标。

他雇用了一大群人来迎合自己一时的兴致。例如他在圣路易斯-奥比斯保（San Luis Obispo）雇用的员工必须花费一生之中的大部分时间为他私人动物园里的北极熊搬运冰雪，这些员工的劳动不会生产出对整个社会有用的其他商品和服务。287

巴菲特的朋友比尔·盖茨说他认为自己会经营微软直到2008年，之后将致力于如何使用这些财富。巴菲特预计盖茨会把其中一些财富回馈于社会：

我想，终有一天，他会花一些时间思考自己的慈善事业对于整个社会的影响。他的想象力绝不允许他仅仅拘泥于传统的捐赠形式。288

[1] 美国传媒大亨威廉·伦道夫·赫斯特是世界上有史以来最豪华的私人住宅赫氏古堡的主人。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心甘情愿地纳税

对于伯克希尔-哈撒韦公司1993年支付了3.9亿美元的联邦税款，巴菲特是这样解释的：

芒格和我对于这笔巨额税款没有任何怨言。我们在市场经济中开展经济活动，它对我们的努力所给予的回报已经非常慷慨，远远超出了它给予那些其产出为社会带来的利益与我们相等或甚至更多的公司的回报。税收应该能部分纠正这种不平等。但不管怎么说，我们的确得到了特殊的优待。[289]

巴菲特曾经写道，应对持有期在一年以下的证券交易征收100%的税收，若这一税收适用于包括机构投资者在内的所有人的话，美国的经济将更具有竞争力。因为通过这一税收迫使投资者较为长久地持有股票，美国的产业将会更加稳定。

关于如何在世界经济舞台中与那些在产业生命周期长达20年的环境中开展经营活动的外国决策者竞争，我们已经讨论了很多。为什么我们不能把我们的产业生命周期延长为至少一年呢？[290]

在通常情况下，芒格的立场和巴菲特是一致的，除非这一问题涉及芒格作为共和党人的政治立场。对此，芒格说：“我喜欢一定程度的社会干预（如税收、法律），这有助于消除一些资本主义的不平等，但我憎恨任何纵容欺骗的社会体系。”例如，芒格说他不主张对工人因公致伤或致残进行赔偿，因为很难剔除那些伪造的索赔。[291]

巴菲特反对总统乔治·布什削减税收的做法，尤其反对削减遗产税，把这称为是对“富人的税收削减”。相反，他支持削减对中低收入水平居民的课税，因为这些人才更有可能把钱用于满足当前的、不断缩水的需求，以此来刺激经济。

我听说了这则有关共和党的消息，说我们的巨额财富太惊人了，但今后我们不需要再背负巨额财富带来的沉重负担。但这则消息对我来说并没有多大意义，因为我支付的税率比我的秘书还要低……坦白地说，我认为这太不可思议了。[292]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特对布什削减税收政策的批判发表在2003年5月的《华盛顿邮报》上。两个星期后，财政部主管税收政策的助理秘书奥尔森发表了针锋相对的演讲来为这一计划辩护，并补充说道："必须指出的是，这意味着擅长玩弄税法的'中西部圣人'，将可以放心地保留他全部的收益。"

巴菲特猜测他就是那位"中西部圣人"。他在写给股东的接下来的一封信中进行了还击：

很遗憾，我"玩弄税法的表演"不能使我登上卡耐基音乐厅的舞台，甚至也无法登上高中独奏会的舞台。我以你们和自己的名义宣布，伯克希尔-哈撒韦公司将从其2003年收入中拿出33亿美元，以纳税的形式送给财政部，这一金额相当于2003年所有美国公司支付的所得税总额的2.5%。[293]

巴菲特说伯克希尔-哈撒韦公司的市值只占美国股票市场市值的1%，但它却是美国纳税最多的10家公司之一。巴菲特以他一贯的幽默来结束这封信：

不过，我还是希望奥尔森女士能对我过去所做的努力给予一些赞许。回想1944年，当我还是一个年仅13岁的送报生时，第一次申报所得税，整份1040表只有3页，在减除35美元的脚踏车扣抵之后，计算出我的应纳税款为7.1美元，我将支票寄给财政部，他们未反馈任何意见便即刻兑现了这张支票。一直以来，我们都相安无事。[294]

2006年，伯克希尔-哈撒韦公司填写了一份多达9386页的申报表，支付了44亿美元的联邦所得税：

在过去一年里，美国政府花费了2.6万亿美元，相当于每天花费70亿美元。这就是说，伯克希尔-哈撒韦公司支付了超过半天的政府支出的所有账单，从社会安全、医疗保险直至军费开支。如果美国能有600个像伯克希尔-哈撒韦公司这样的纳税大户，所有美国人都不必支付联邦所得税或工资税了。[295]

我想政府对我的课税太低了，但我当然也不会自愿支付更多。[296]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，巴菲特和比尔·盖茨都说他们愿意为国家的繁荣承受更重的课税。巴菲特说如今的税收体系必须加以改进，他指出许多在伊拉克作战的士兵支付所得税的税率比他的税率还要高。

我认为这是非常不公平的。[297]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慷慨付出

世界杯期间，巴菲特宣布他将向比尔和梅琳达·盖茨基金会（BMG）捐赠310亿美元，使得该基金会的规模达到600亿美元。意大利人对于足球的热情和意大利夺冠这一激动人心的事实都难敌巴菲特和盖茨——这两位世界上最富有的人的风头。电视上充斥着与他们有关的新闻，意大利以及全世界都对巴菲特的能力以及对慈善事业的慷慨肃然起敬。

巴菲特把自己财富的85%投入有意义的事业（另外60亿美元直接捐赠给巴菲特家族的各个基金会）是美国历史上最慷慨的捐赠行为。他的这一行为使得之前美国的两位慈善家铁路大亨安德鲁·卡耐基和石油巨头约翰·洛克菲勒的捐赠相形见绌。按照2006年的美元币值衡量，卡耐基基金的规模为41亿美元，而洛克菲勒基金的规模为76亿美元。《基督教科学箴言报》把此次巴菲特和盖茨的合作誉为新的“慈善事业的黄金时期”的黎明。

《财富》杂志的主编卡罗尔·卢米斯就此事详尽地采访了巴菲特，问他：“世界上第二富有的人捐赠了数不清的钱给世界上第一富有的人，是不是具有一定的讽刺意味呢？”对此，巴菲特回答道：

如果您要这么理解的话，听起来似乎真的很有趣。但事实上，我只是通过他以及梅琳达进行捐赠，而不是把这些钱给他。[298]

多年来，巴菲特一直承受着关于他过于吝啬的指责。人们指责他有这么多钱，却很少给予那些需要钱的人。早年，巴菲特和妻子苏珊成立了一个基金会，开展慈善工作，但基金会的规模实在太小。

事实上，那时巴菲特还没有准备好。他仍然全神贯注地致力于建立并巩固伯克希尔-哈撒韦公司的地位和实力。而且，巴菲特从不认为派送自己的财富是他的义务。他一直不善于花钱，而擅长于赚钱，他认为要先创造财富，也就是说要先做一个更大的馅饼，今后才可以慢慢享用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我认为能以非常高的速度积聚财富的人，才是那些能在长达20年的时间里，坚持致力于慈善事业的人。而那些只能以较低速度积聚财富的人应该只能致力于当前的慈善事业。[299]

但苏珊的去世使巴菲特打算让苏珊管理基金会的计划全盘落空。

如果我先于苏珊去世的话，她可能已经开始分配我们的财富，巴菲特基金也可能已经成倍扩张，达到一个非常大的规模。我突然意识到现在就有一个规模巨大的基金，它应该能高效地运用我的钱。[300]

巴菲特决定支持盖茨的基金会而不是支持自己的基金会，从理念上来说是独树一帜的，同时与他的商业实践又是一脉相承的。他从不开办新的公司，只投资于现有公司的股票或全面收购成功的公司。巴菲特告诉盖茨：

我希望BMG捐赠所秉承的原则是进行深度的扩展而非广度的扩展。你承诺只对少数几个非常重要但资金不足的项目进行捐赠，我相信这一策略会使你的预期目标收到良好效果的可能性非常高。[301]

拥有如此巨额、可供运作的资金，巴菲特和盖茨的这一合作举世瞩目。巴菲特的捐赠使BMG的规模几乎是美国第二大慈善基金——福特基金会规模的6倍。BMG的预算和财力甚至超过了世界卫生组织的预算和财力。如果BMG是一个国家的话，它拥有的资产将使它成为世界上第55大经济体，甚至超过了产油国科威特的经济规模。

仅仅第一年，巴菲特的捐赠将使BMG的年度捐赠金额增加15亿美元。如果伯克希尔-哈撒韦的股价持续上涨的话，这一数字还将进一步增加。

研究慈善事业的著名教授乔尔·奥罗兹（Joel J.Orosz）在位于密歇根州大湍流市的雄谷州立大学的一次演讲中说：“从未有人尝试管理规模高达600亿美元的基金。至今为止，我们从未拥有规模如此巨大、影响力如此之大的基金。”[302]

比尔·盖茨和梅琳达·盖茨说他们对巴菲特的这一决定肃然起敬，希望他能成为基金会的董事会成员。他们说：“巴菲特不仅拥有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

令人称奇的智慧，还富有强烈的正义感。巴菲特的智慧将帮助我们把工作做得更好，与此同时，使工作的过程变得更富乐趣。”[303]

巴菲特一直强调他希望他们能不拘一格地分配他的财富：

我希望我的基金管理人能集中捐助几个无法得到正常资助，但对于社会来说却是非常重要的项目。我告诉他们如果他们捐给这家医院50万美元，又捐给那家学校50万美元的话，我不得不监督他们的捐赠行为。但如果他们在符合上述标准的项目上一掷千金，我会松一口气：谢天谢地，他们终于做对了。[304]

由于巴菲特对不同基金会的巨额捐赠是在长达20年的时间跨度内逐渐兑现的，他的捐赠行为对人们传统观念带来的震撼得以逐渐削弱。

尽管强大的巴菲特和盖茨之间的结盟在减轻痛苦、病痛、损失和剥削等方面的潜能令人震撼，但仍然备受争议。英国《卫报》这样总结这一事件的影响：“对于许多非洲国家的卫生部部长来说，向盖茨基金会提交计划要比向西方国家寻求援助更重要。如此大权在握是不是一件好事呢？盖茨先生和巴菲特先生是否会排挤其他人对慈善事业的付出呢？事实上，盖茨基金会的规模确实是对那些企图私下对公共医疗卫生事业进行私有化的人的一种威慑。”

“没有人会质疑盖茨先生或巴菲特先生的动机，”《卫报》文章继续写道，“但一些激进分子害怕他们的慷慨会使得其他一些公众的努力白费。一些学术周刊已经探讨了盖茨基金会选择支持一条科考线路而不支持另一条科考线路会如何扭曲学术研究的优先权。由于私人基金会在决策方式以及选择优先支持对象方面缺乏社会责任感，它们会不会损害公共福利呢？他们还认为基金会会破坏强化政府角色的努力——尽管有时强化政府角色并不见得总是好事。”[305]

在这篇文章中，《卫报》承认政府并不总是致力于改善社会福利，政府对于一些值得资助的项目的资助令人难以捉摸，政府对干细胞研究的资助就是一个例子。公众一致认为政府对该项目的资助进展缓慢、令人不满。此外，政府的优先资助对象也会发生改变。20世纪后期及21世纪的最初几年，政府增加了对美国国家卫生研究所的预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算。到2006年，联邦政府的资助一直维持在每年280亿美元左右。但据《华尔街日报》报道，布什政府计划削减资助金额，这是20世纪70年代以来政府首次削减对美国国家卫生研究所的预算。

然而与少数保守派的言论相比，《卫报》那篇文章的评论还是比较温和的。资本研究中心撰文尖锐地指出："巴菲特及其家族选择涉足这么多公共事业实在是不明智的做法。他的一些钱用于资助保护某些动物种群的慈善事业，一些钱用于支持一些激进的环境保护组织去威胁那些破坏某些树种的公司，一些钱用于资助致力于研究通过使妇女避孕来减少人口的组织。最坏的事情就是巴菲特实在是太有钱了，他只要从手指缝里抠出一点钱，就足够他的整个家族为各自的个人兴趣而挥霍。他向慈善机构捐出了数十亿美元，既捐助了一些值得捐助的项目，也捐助了一些毫无价值的项目。我们把这称为慈善事业的耻辱和光荣。"[306]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有关慈善捐赠的想法

当巴菲特宣布对苏珊·汤普森·巴菲特基金会以及其他家庭成员的基金会再次进行捐赠时，他提出了一些关于如何最有效地运用这些钱的想法（但并非指导性意见）：[307]

• 只进行少数意义重大的资助活动。

• 只关注于那些缺乏你们的资助就无法得到满足的捐助请求。相反，避免对许多能获得其他资助的组织进行小额捐赠，因为即使没有你们的捐赠，它们也能运行良好。

• 对于一些重要的项目，你们要视作为自己的同胞手足工作。

• 关注家乡的社团，但同样赞成更为宽广的视野。

• 根据它们是否符合你的目标以及它们的成功概率来判断一个项目是否值得捐助，千万不要根据提交申请的这个人做出判断。

• 不要害怕犯错误。如果你总是战战兢兢、裹足不前，永远不会做成任何事情。

比尔和梅琳达·盖茨基金会究竟在做些什么呢？

从许多方面看，巴菲特和盖茨家族戏剧性的、出人意料的合作是一次令人欢欣鼓舞的举动。当然，其中最重要的原因是，比尔和梅琳达已经通过致力于改造世界的捐赠活动为自己赢得了声誉。巴菲特把钱交到他们手中，这些钱的用途已经昭然若揭。这些钱不会用于举办舞会、赞助交响乐或歌剧演出，也不会用于资助一家商学院，以便让巴菲特的大名在学院的门厅里流芳百世。这些钱将用于改善全世界人民的健康、教育以及根除饥饿。换言之，它将用于解决社会问题，它将撒播到地球的每一个角落，但主要用于帮助美洲国家以及第三世界国家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引导盖茨基金会的简单信念是“每一个生命拥有相同的价值”。比尔·盖茨说基金会的一些钱将用于为每一位美国孩子提供第一流的教育。“这一目标能不能在我们的有生之年实现呢？我会乐观地说，‘一定能实现’。”308

基金会还资助世界上最具传染性的三大疾病疟疾、艾滋病和肺结核的疫苗研究。梅琳达·盖茨补充说道：“我做梦都希望我们在有生之年看到艾滋病疫苗研究成功。”[309]

“有了巴菲特捐赠的这笔钱，我们能进一步推进我们的工作，”梅琳达·盖茨说，“如今，我们可以不止在一个国家开展研究工作，可以同时在5个国家开展工作。巴菲特的钱让我们能把对于人类健康状况的改善扩展到全世界。”[310]

虽然BMG以解决一些重大问题而闻名，例如艾滋病疫苗研发、第三世界国家孩子的疫苗接种、根除世界范围内的饥饿以及改善美国日益滑坡的教育水准等，它还非常乐于满足一些相对较小的群体的迫切需求。例如，在破坏性极大的2006年5月爪哇地震发生后，BMG向救助儿童会捐赠50万美元用于灾后救援。它目前正在墨西哥海湾重建被卡特里娜飓风摧毁的图书馆。前几年，BMG甚至还为内布拉斯加州一个小镇兴建了一座全新的棒球场，因为那里的孩子除了打棒球之外，没有任何娱乐。

BMG早期所做的一些工作的成果有目共睹。据估计，自从全球疫苗免疫联盟（GAVI）在BMG的资助下于2000年成立以来，已经拯救了170万人的生命。[311]

虽然盖茨因其致力于改造社会的工程而受到一些批评，但绝大多数人都尊重他所付出的努力。在一次由哈里斯互动调查公司（Harris Interactive）和《华尔街日报》联合组织的关于最佳和最差公司的调查中，盖茨的慈善事业使微软排在第一位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的捐赠是否会影响伯克希尔-哈撒韦公司

巴菲特说把他自己的伯克希尔-哈撒韦公司股份捐赠给慈善机构不会对公司的股价产生任何影响：

认识我的人都知道我如何迫切地希望伯克希尔-哈撒韦公司能尽可能地接近完美，这一目标不会改变。我不会做任何偏离这一目标的事情，因为这是我唯一的努力方向。[312]

在一封写给家族成员，宣布再次对他们的基金进行捐赠的信中，巴菲特向他的继承人保证伯克希尔-哈撒韦公司将一直是一部强大的投资机器：

我把伯克希尔-哈撒韦公司看作能支持基金长期稳定的理想资产。[313]

一直以来，巴菲特最大股东的地位是公司内在的稳定力量，因为他持有大部分股份，出售的只是其中的一小部分。比较有代表性的是，伯克希尔-哈撒韦公司股票的换手率一年只有15%，这对于一只大盘股来说，是非常低的。根据巴菲特的计划，这些捐赠将在20年内陆续兑现，他将逐步放松他对于公司的控制，以便投资者和华尔街能逐渐适应这种改变。然而，即使每年所有他捐赠的股票都被出售，该公司股票的换手率也只有17%。巴菲特还指出，随着他和苏珊所持有的股票进入市场，股票的流动性将增加，使得伯克希尔-哈撒韦公司的真实市场价值变得更为明显。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结束语

出版商、书店老板、投资者、忠实追随者和效仿者一直都期待巴菲特能自己写一本书。1973年，巴菲特开始和一位合著者——《财富》杂志的主编、作家卡罗尔·卢米斯（Carol J.Lommis）

讨论这一事宜。在1989年写给卢米斯的一封信中，他写道：

目前最大的问题是——撇开时间的延迟不说——如果我真的要写一本书的话，我希望它是一本有用的书。这意味着这本书应该是关于我的一些好的想法，而且应该是一些我没有表达出来的好的想法。我最重要的一些想法都直接来源于格雷厄姆，他阐述观点要比我更透彻。

如果这本书是一本传记式的书，我相信我宁愿再等一等。我是一个乐观主义者，相信最精彩的内容总会出现。[314]

虽然合作不成，卢米斯仍然是巴菲特最亲密的朋友之一，也是伯克希尔-哈撒韦公司最有权威的人之一。随着时间推移，巴菲特打消了出版自传的念头。1997年，巴菲特授权犹太大学的法律教授劳伦斯A.坎宁安（Lawrence A.Cunning-ham）重新整理并出版了年度信件中致股东的信。这本《巴菲特致股东的信：股份公司教程》[1]使读者不必翻遍伯克希尔-哈撒韦公司的年度信件，就能获得这些启示。

后来，出书这件事又有了新的进展。普惠公司的保险分析师艾丽丝·施罗德前所未有地被允许接近巴菲特以及伯克希尔-哈撒韦公司的经理，以完成该公司1999年的年度信件。那份年度信件成为畅销书。不久之后，施罗德便公开宣布她将写一本关于巴菲特的书，初步命名为The Snowball：How Warren Buffett Collected Friends，Wisdow，and Wealth，拟于2008年出版，巴菲特并不会参与这本书的写作。事实上，由于施罗德是一位分析师而不是记者或作家，这使人们觉得这本书将更多地关注商业元素，而缺乏人文精神，但巴菲特对这本书的出版充满期待。

[1] 该书中文版已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录A　伯克希尔-哈撒韦公司的账面价值和标准普尔500指数的对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年份	年变动百分比（%）		
	伯克希尔－哈撒韦公司每股账面价值（1）	包含股息的标准普尔 500 指数（2）	相对比较结果（1）－（2）
1965	23.8	10.0	13.8
1966	20.3	（11.7）	32.0
1967	11.0	30.9	（19.9）
1968	19.0	11.0	8.0
1969	16.2	（8.4）	24.6
1970	12.0	3.9	8.1
1971	16.4	14.6	1.8
1972	21.7	18.9	2.8
1973	4.7	（14.8）	19.5
1974	5.5	（26.4）	31.9
1975	21.9	37.2	（15.3）
1976	59.3	23.6	35.7
1977	31.9	（7.4）	39.3
1978	24.0	6.4	17.6
1979	35.7	18.2	17.5
1980	19.3	32.3	（13.0）
1981	31.4	（5.0）	36.4
1982	40.0	21.4	18.6
1983	32.3	22.4	9.9
1984	13.6	6.1	7.5
1985	48.2	31.6	16.6
1986	26.1	18.6	7.5
1987	19.5	5.1	14.4
1988	20.1	16.6	3.5
1989	44.4	31.7	12.7
1990	7.4	（3.1）	10.5
1991	39.6	30.5	9.1
1992	20.3	7.6	12.7
1993	14.3	10.1	4.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

年份	年变动百分比（%）		
	伯克希尔－哈撒韦公司每股账面价值（1）	包含股息的标准普尔 500 指数（2）	相对比较结果（1）－（2）
1994	13.9	1.3	12.6
1995	43.1	37.6	5.5
1996	31.8	23.0	8.8
1997	34.1	33.4	0.7
1998	48.3	28.6	19.7
1999	0.5	21.0	（20.5）
2000	6.5	（9.1）	15.6
2001	（6.2）	（11.9）	5.7
2002	10.0	（22.1）	32.1
2003	21.0	28.7	（7.7）
2004	10.5	10.9	（0.4）
2005	6.4	4.9	1.5
2006	18.4	15.8	2.6
年均复合回报率 1965～2006	21.4%	10.4%	11.0%
累计回报率 1964～2006	361 156%	6 479%	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录B　伯克希尔-哈撒韦公司股价概览（1962～2017年）

年　　份	股价（美元）
1962	7.56
1965	12
1977	120
1981	500
1988	4 200
1989	8 550
1996	38 000
1998	80 000
2000（互联网泡沫经济的巅峰）	40 800
2002	72 750
2007	108 000
2008	96 600
2009	99 200
2010	120 450
2011	114 755
2012	134 060
2013	177 900
2014	226 000
2015	197 800
2016	244 121
2017	297 600

注：1962～2007年以年中价格或是年底价格来代表当年价格。2008年后数据来自编辑查询的历年BRK.A年底股价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录C　巴菲特活动年表

巴菲特和伯克希尔-哈撒韦公司传奇

1869年：西德尼·巴菲特在毗邻奥马哈的邓迪市开办了巴菲特父子杂货店。巴菲特家族的三代人经营这家杂货店，直至1959年结业。巴菲特和他的合伙人芒格在孩提时代都曾先后在那里工作过，但他们当时并没有碰上，直至成年后才相遇。

1888年：哈撒韦制造公司在马萨诸塞州的新贝德福德市成立，是一家棉纺厂。华尔街臭名昭著的“女巫”希提·格林（Hettie Green）出任该公司董事。1955年，哈撒韦制造公司与伯克希尔精品针织联合公司合并，成为伯克希尔-哈撒韦公司。

1930年：当年8月30日，股票经纪商霍华德·巴菲特和妻子利拉的儿子沃伦·爱德华·巴菲特于奥马哈出生。

1941年：11岁的巴菲特和姐姐多丽丝合伙买进他生平第一只股票——以38美元/股的价格买进6股城市服务公司的优先股。巴菲特以40美元/股的价格卖出后不久股价就上涨到200美元/股。

1943年：巴菲特告诉一位朋友，他要在30岁之间成为百万富翁，否则就从奥马哈最高的建筑上跳下去。

1945年：巴菲特按照自己精心设计的一条路线派送报纸，每月大约赚175美元。14岁时，他花了1200美元在内布拉斯加州买了40英亩农田。

1947年：还是一名高中生的巴菲特和朋友合伙买了一部弹球机，他们把机器放在一家理发店里。当生意扩大到三部机器时，他们把机器卖了，得了1200美元。

1949年：巴菲特从宾夕法尼亚大学沃顿商学院退学，进入内布拉斯加州林肯分校学习。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1950年：在花了3年时间完成大学学业后，巴菲特的积蓄增加到9800美元。他向哈佛商学院递交了入学申请，遭到拒绝，于是便进入哥伦比亚大学继续深造，在那里他师从投资大师格雷厄姆和戴维·多德。

1951年：在获悉格雷厄姆教授是政府雇员保险公司的董事之后，巴菲特前往政府雇员保险公司总部，凭着自己的执着，他从该公司未来的总裁那里学到了关于保险行业的重要一课。

1951年：在获得哥伦比亚大学硕士学位后，巴菲特申请到格雷厄姆的投资公司工作。但格雷厄姆却认为当时不是进入该行业的合适时机，拒绝了他的请求。于是巴菲特回到奥马哈在他父亲的公司里工作。在此期间，巴菲特收购了一家德古士加油站，但这一投资以失败告终。他还参加了戴尔·卡耐基的演讲课程培训，晚上在内布拉斯加州大学教授投资学课程。

1952年：巴菲特和一位当地大学教授的女儿苏珊·汤普森结婚。苏珊是巴菲特姐姐在西北大学时的室友。

1954年：巴菲特一直和格雷厄姆保持密切联系。格雷厄姆的想法发生了改变，终于同意让巴菲特到自己的公司工作。于是巴菲特带着妻子苏珊和孩子举家迁往纽约。

1956年：格雷厄姆退休了，结束了格雷厄姆-纽曼合伙公司。到那时为止，巴菲特已经积累了14万美元。他回到奥马哈，用自己的100美元以及从家族和朋友中筹集到的105000美元成立了自己的合伙公司。格雷厄姆把许多自己以前的顾客介绍给巴菲特。

1959年：有人介绍巴菲特认识了一位土生土长的奥马哈人——芒格。他和芒格很快便成为合作伙伴，查理后来成为伯克希尔-哈撒韦公司的副主席。

1962年：巴菲特合伙股份公司开始买进伯克希尔-哈撒韦公司的股票。当时伯克希尔-哈撒韦公司已经成为一家大型纺织品制造商，但整个纺织行业在走下坡路。伯克希尔-哈撒韦公司的股价大约为8美元/股，远远低于它的净值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1965年：巴菲特控股了伯克希尔-哈撒韦公司，任命肯·蔡斯（Ken Chase）为公司新的总裁。

1967年：伯克希尔-哈撒韦公司首次，也是唯一一次支付股息：10美分/股。

1969年：虽然1968年是他的合伙公司最成功的一年，巴菲特却说他再也无法找到合适的投资对象。他关闭了合伙公司，清算了公司资产。在所有资产中，他自己仅留下了伯克希尔-哈撒韦公司的股票。之后不久，他开始着手把伯克希尔-哈撒韦公司改造为一家控股公司。

1970年：巴菲特写了致股东的第一封信。

1970年：巴菲特和凯瑟琳·格雷厄姆联系，告诉她他打算大举收购《华盛顿邮报》的股票，但他绝不是一个掠夺式的投机者。他们之间的深厚友谊由此开始。

1977年：苏珊·巴菲特搬到旧金山独自生活。但这对夫妇并没有离婚，还经常一起旅行、参加家庭聚会。苏珊还一直在伯克希尔-哈撒韦公司董事会任职，直至去世。

1979年：巴菲特的净资产达到6.2亿美元，首次进入《福布斯》400富豪榜。他开始投资ABC公司，这是一家电视公司，如今已经成为迪士尼的子公司。

1988年：巴菲特开始买进可口可乐公司的股票，这些股票后来成为伯克希尔-哈撒韦公司核心资产的一部分。

1992年：巴菲特这一年的大部分时间都待在华盛顿担任所罗门兄弟公司的主席。他接手了这个谁也不愿接手的“烫手山芋”，处理与该公司非法政府债券交易有关的各项事宜，最终挽救了所罗门兄弟公司。

1993年：巴菲特在《福布斯》富豪排行榜跃至第一位，比尔·盖茨屈居第二。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1995年：伯克希尔-哈撒韦公司冲销了对于全美航空高达2.585亿美元的投资。

1996年：巴菲特决定发行伯克希尔-哈撒韦公司B股，以此打击那些机会主义者，机会主义者通过建立共同基金，为那些没有能力支付38000美元甚至更高价格来买进一股伯克希尔-哈撒韦公司股票的投资者提供投资便利。此外，伯克希尔-哈撒韦公司还建立了网站www.berkshirehathaway.com。

1998年：巴菲特收购了1.297亿盎司的白银，相当于世界已开采总量的30%。他以4.32美元/盎司的价格买进绝大多数白银期货合约，这一价格是650年以来的最低价。到2007年为止，白银的价格增加了3倍。同年，伯克希尔-哈撒韦公司收购了大型再保险公司——通用再保险公司。

2000年：投资者热烈追捧高科技公司以及互联网公司的股票，他们嘲弄伯克希尔-哈撒韦公司为“低科技”股票，这一被誉为“巨大的泡沫”的市场过热，于当年3月10日结束。

2001年：伯克希尔-哈撒韦公司的保险部门由于对“9·11”世贸中心遭到恐怖袭击进行赔付，一共损失了22亿美元。

2004年：在接受了口腔癌症的治疗之后，苏珊·巴菲特因中风去世，留下了价值26亿美元的遗产，其中主要是伯克希尔-哈撒韦公司的股票。

2005年：伯克希尔-哈撒韦公司的保险部门由于卡特里娜飓风、丽塔飓风和威尔玛飓风造成高达25亿美元损失。

2006年：巴菲特把大部分财富捐给了慈善事业，其中85%捐给了比尔和梅琳达·盖茨基金会，其余的一些捐给了以他三个孩子名义分别成立的基金会，这些捐款将在20年内逐渐兑现，这是美国历史上规模最大的捐赠。与此同时，伯克希尔-哈撒韦公司一年之内净资产增加169亿美元，若不考虑并购因素，这刷新了美国公司年均增长的记录。这一年，在生日的那天，巴菲特终于和他长期的伴侣——阿斯特丽德·门克斯成婚。